

ISCEE - INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAS

S.VICENTE – CABO VERDE

LICENCIATURA EM CONTABILDADE E ADMINISTRAÇÃO

RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

“INSTRUMENTOS FINANCEIROS: OBRIGAÇÕES”

DANILO FÉLIX DA LUZ ALMEIDA – Nº 04.337

Mindelo, Maio de 2009

ISCEE - INSTITUTO SUPERIOR DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAS

S.VICENTE – CABO VERDE

LICENCIATURA EM CONTABILDADE E ADMINISTRAÇÃO

RAMO: ADMINISTRAÇÃO E CONTROLO FINANCEIRO

“INSTRUMENTOS FINANCEIROS: OBRIGAÇÕES”

ALUNO: DANILO FÉLIX DA LUZ ALMEIDA – Nº 04.337

ORIENTADOR: Dr. Dirceu do Rosário

Mindelo, Maio de 2009.

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho aos meus pais, Orlando Virginia Almeida e Águeda Joana da Luz, a todos os meus irmãos, e a minha namorada Dóris Eneida dos Reis Pinto, como prova de amor, amizade e de uma enorme gratidão por todos esses anos de sacrifício.

Veni, Vidi, Vici

“Júlio César, 47 a.c.”.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a todos quanto me ajudaram na elaboração deste trabalho:

- À minha família, pelo apoio moral;
- Ao meu orientador, Dr. Dirceu do Rosario, pela disponibilidade, acompanhamento, orientação, atenção e paciência para que este trabalho se realizasse;
- Ao Administrador Financeiro da TecniciL, Dr. Olavo Correia e ao Dr. João Spencer, pela disponibilidade e pelas informações cedidas;
- Aos amigos e colegas Jaime Fortes e Arlindo Rodrigues, pelos conselhos dados nos momentos precisos;
- À colega Raquel Almeida e a Dra. Elisabete Soares, pelo material Bibliográfico cedido;
- À Dra. Patrícia Martins, pela ajuda na correcção ortográfica do trabalho;
- Ao ISCEE por me ter possibilitado o acesso a esta formação e aos professores que tão diligentemente souberam criar um ambiente de troca de experiências e de conhecimentos, que me ajudou a crescer enquanto profissional.

RESUMO ANALÍTICO

Actualmente o clima a volta do mundo dos negócios é caracterizada por muita incerteza, e muitas empresas para minimizar os riscos à volta dessa incerteza procuram fontes de financiamento das suas actividades que sejam menos dispendiosos e que garantam a sustentabilidade do negocio no longo prazo. Uma dessas formas de financiamento é o empréstimo obrigacionista.

As obrigações são instrumentos financeiros regulados internacionalmente pelas normas emitidas pela IASB, e que a nível nacional passaram a partir do ano de 2009 a serem tratadas pela NFR 16.

O trabalho ora apresentado espelha uma análise sumaria das normas internacionais e do novo normativo nacional no que diz respeito aos instrumentos financeiros com foco nas obrigações. O desenvolvimento da temática foi orientado numa primeira etapa através da pesquisa necessária a construção do referencial teórico centrado por um lado, nos conceitos associados às normas que tratam das obrigações, por outro lado, nos conceitos relacionados com as obrigações.

A sustentabilidade deste rico referencial teorico ficou evidenciada através da análise do empréstimo obrigacionista efectuado pela empresa Tecnilil em Abril de 2009, destacando-se a contabilização que deverá ser feita a luz do novo SNCRF.

ÍNDICE

1 - INTRODUÇÃO	11
1.1 - Apresentação do Tema.....	11
1.2 - Objectivo do Trabalho	12
1.3 - Estrutura Prévia e Sumária do Trabalho	12
1.4 - Metodologia	12
1.5 - Utilidade do Trabalho	13
2 - CAPÍTULO I - Enquadramento Teórico e Histórico dos Instrumentos Financeiros.....	14
2.1 – Enquadramento e Evolução das Normas Internacionais sobre Instrumentos Financeiros	14
2.2 – Normas Internacionais de Relato Financeiro do IASB sobre Instrumentos Financeiros e as obrigações.....	19
2.2.1 – Conceitos fundamentais	19
2.2.2 – Enquadramento dado às obrigações pela IAS 32	20
2.2.3 – Enquadramento dado às obrigações pela IAS 39	23
2.2.4 – Enquadramento dado as obrigações pela IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações	28
2.3 – Norma Nacional de Relato Financeiro 16 - Instrumentos Financeiros, e as obrigações.	29
2.3.2 – Apresentação dos Instrumentos Financeiros	30
2.3.3 – Reconhecimento e Desreconhecimento	31
2.3.4 – Mensuração	32
2.3.5 – Imparidade.....	34
2.3.5 – Divulgações.....	34
3 - CAPÍTULO II – Obrigações	35
3.1 – Conceitos Fundamentais e Caracterização	35
3.2 – Garantias Possíveis.....	40
3.3 – Modalidades das Obrigações.....	40
3.4 – Diferenças entre Acções e Obrigações.....	43
3.5 – Riscos e vantagens associadas às obrigações	43
3.5.1 – Na óptica do emitente.....	43
3.5.2 – Na óptica do investidor	45
3.6 – Emissão de obrigações: Legislação Cabo-verdiana	46

3.7 – Valorização de obrigações.....	47
3.7.1 – Obrigações de Taxa Fixa.....	47
3.7.2 – Obrigações de Taxa Variável	48
3.8 – Medida de Rendibilidade – Yield to Maturity.....	48
3.9 – Medidas de Risco	50
3.9.1 – Rating	50
3.9.2 – Duração	51
4 - CAPÍTULO III – Estudo de Caso – Empréstimo obrigacionista da TecniciL.....	52
4.2 – Características gerais dos Empréstimos Obrigacionistas	52
4.3 – Tratamento Contabilístico dos Empréstimos Obrigacionistas: PNC Vs Novo SNCRF	56
4.3.1 – Empréstimo Obrigacionista efectuado em Agosto de 2007 - PNC.....	57
4.3.1 – Empréstimo Obrigacionista efectuado em Abril de 2009 – Novo SNCRF.....	58
5 - CAPÍTULO IV – CONSIDERAÇÕES FINAIS	66
5.1 – Limitações do Trabalho.....	66
5.2 – Conclusões e Recomendações.....	66
8 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	68
6 - ANEXOS.....	71
7 - APÊNDICES	75

LISTA DE ABREVIATURAS

B

BCA – Banco Comercial do Atlântico

BI – Banco Inter-Atlântico

BVC – Bolsa de Valores de Cabo Verde

C

CECV – Caixa Económica de Cabo Verde

E

ECV – Escudos Cabo-verdianos

F

FASB – *Financial Accounting Standards Board*

I

IAS – Índice de Desenvolvimento Humano

IFRS – *International Financial Reporting Standard*

ISCEE – Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais

IASC – *International Accounting Standards Committee*

IASB – *International Accounting Standards Board*

IFRIC – *International Financial Reporting Interpretations Committee*

IUR – Imposto Único sobre o Rendimento

N

NRF – Norma de Relato Financeiro

P

PNC – Plano Nacional de Contabilidade

S

SA – Sociedade Anónima

SIC – *Standing Interpretations Committee*

SNCRF – Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro

T

TIR – Taxa Interna de Rentabilidade

TJE – Taxa de juro Efectiva

U

UE – União Europeia

Y

YTM – *Yield to Maturity*

LISTA DE TABELAS

Tabela I – Avaliação do Risco das Obrigações.....	50
Tabela II – Amortização dos juros e gastos de emissão.....	63
Tabela III – Cálculo da parcela de juros referente ao ano de 2009.....	64

1 – INTRODUÇÃO

1.1 - Apresentação do Tema

Actualmente a palavra de ordem é globalização, fenómeno que derruba fronteiras e define uma nova ordem para gestão dos negócios em todos os segmentos. A globalização dos mercados financeiros abriu novas perspectivas de investimento e de financiamento às quais as empresas não ficam indiferentes.

As sociedades a que faltam recursos para a consecução dos seus fins, nomeadamente para o financiamento dos seus investimentos, podem suprir essa insuficiência de meios de acção (1) aumentando o seu capital ou (2) contraindo empréstimos a prazos mais ou menos longos.

As várias formas de financiamento podem, de facto, reduzir-se a estas duas acima referidas, no entanto o autofinanciamento raramente é suficiente e sempre problemático.

A escolha entre o financiamento por via de capitais próprios ou por via de capitais alheios depende de um conjunto de factores, tanto de ordem externa (situação do mercado financeiro e taxas de juro vigentes), como de ordem interna (situação económica e financeira da empresa, cotação das suas acções na bolsa, rentabilidade do capital próprio, etc).

Quando, em vez de aumentar o capital, se opta por recorrer ao crédito, as sociedades anónimas e por quotas podem obter os fundos de que carecem, para além do crédito de fornecedores, do leasing e do crédito bancário, por meio de um empréstimo por obrigações.

Em essência, define-se uma obrigação como um título de dívida, negociável, em que a entidade emitente se compromete a pagar ao obrigacionista (detentor da obrigação) um certo rendimento periódico (o juro) e a reembolsar o capital, nos termos estipulados na ficha técnica (documento que pormenoriza as características mais importantes da emissão).

A origem da obrigação remonta ao século XIII e enquanto instrumento financeiro é tratado pelas normas internacionais a seguir enumeradas: IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação; IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração; IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações.

Em termos nacionais, com a entrada em vigor do novo sistema de normalização contabilística e de relato financeiro a 01 de Janeiro de 2009, com o objectivo de acompanhar os desenvolvimentos havidos nas directivas internacionais quanto à qualidade da informação financeira, o assunto abordado no presente documento passou a ser regulamentado pela NRF 16 – Instrumentos Financeiros, que têm por objectivo prescrever o tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros e respectivos requisitos de apresentação e divulgação.

1.2 - Objectivo do Trabalho

Hoje em dia, com o funcionamento da Bolsa de Valores em Cabo Verde, assiste-se com maior frequência à emissão de obrigações, e nesse contexto o objectivo primeiro do trabalho proposto visa essencialmente reforçar os conhecimentos teóricos e práticos relativamente às obrigações enquanto alternativa de financiamento, e enquanto instrumento financeiro com algumas especificidades de contabilização relativamente a outros.

Em segundo lugar, pretendemos, com um exemplo prático, ilustrar o tratamento contabilístico dado a um empréstimo obrigacionista a luz da NRF 16 – Instrumentos Financeiros.

Dada a natureza do tema em causa, colateralmente e de forma suplementar, outros objectivos de somenos importância se emergem, os quais serão facilmente perceptíveis ao longo do trabalho.

1.3 - Estrutura Prévia e Sumária do Trabalho

Além desta parte introdutória e das conclusões, o corpo do presente estudo será dividido em 3 capítulos:

Capítulo I: Enquadramento Teórico e Histórico dos Instrumentos Financeiros

Capítulo II: Obrigações

Capítulo III: Estudo de um caso prático de empréstimo obrigacionista a luz da NFR 16

1.4 – Metodologia

Tendo em conta os objectivos preconizados o trabalho é desenvolvido apoiando-se em resultados de investigações sobre a matéria, assim como em bibliografias várias e websites.

Recorreu-se ainda, a pequenas sondagens de opinião, entrevistas a determinados grupos de profissionais e a toda a informação que pudesse enriquecer os conhecimentos sobre as matérias que foram objecto de estudo do trabalho.

De forma muito estreita foi mantida o contacto com o orientador do trabalho, que regularmente avaliou e sugeriu alterações ao longo do desenvolvimento do tema, sempre que necessário.

Obviamente, foi observado e cumprido na íntegra todas as disposições formais preceituadas pelo ISCEE e inerentes à realização dos trabalhos de fim de curso.

1.5 - Utilidade do Trabalho

Com a elaboração do trabalho pretende-se dar uma contribuição a nível profissional e académico para:

- Reforçar os conhecimentos teóricos relativamente aos instrumentos financeiros e às obrigações em particular;
- Demonstrar, com um caso de estudo, a aplicação prática do novo sistema de normalização contabilística e de relato financeiro, no que concerne a NFR 16 – Instrumentos Financeiros;
- Fornecer dados para que se possa avaliar a decisão de investir em obrigações ou em outro produto financeiro, como por exemplo, as acções;

2 - CAPÍTULO I - Enquadramento Teórico e Histórico dos Instrumentos Financeiros

2.1 – Enquadramento e Evolução das Normas Internacionais sobre Instrumentos Financeiros

A criação de um comité de pronunciamentos contabilísticos internacionais chamado IASC em inglês (International Accounting Standards Committee) foi sugerida em 1972 durante o décimo congresso mundial dos contabilistas e foi criado em 1973 pelos organismos profissionais de contabilidade de 10 países: Alemanha, Austrália, Canadá, Estados Unidos, França, Irlanda, Japão, México, Países Baixos e Reino Unido. A nova entidade foi criada com o objectivo de formular e publicar de forma totalmente independente um novo padrão de normas contabilísticas internacionais que possa ser universalmente aceite.

Desde 1973, o IASC publicou aproximadamente quarenta normas de enquadramento contabilístico, tendo influenciado significativamente a elaboração de diversas normas publicadas a nível nacional no que diz respeito aos países membros, normas essas que também acabaram por servir de base à elaboração do novo sistema de normalização contabilística e de relato financeiro em Cabo Verde, embora com algumas adaptações no que concerne, por exemplo, às normas 32 e 39, que tratam dos instrumentos financeiros e que, a nível nacional foram compiladas numa única norma como se poderá constatar mais adiante.

O IASC foi criado como uma fundação independente sem fins lucrativos e com recursos próprios procedentes das contribuições de vários organismos internacionais assim como das principais firmas de auditoria. Os primeiros pronunciamentos contabilísticos publicados pela IASC foram chamados de International Accounting Standard (IAS). Numerosas normas IAS estão ainda vigentes actualmente apesar de terem sofrido alterações ao longo do tempo.

As normas IAS inicialmente publicadas pela IASC, e que actualmente são revistas pela IASB são as seguintes:

IAS 1 "Presentation of Financial Statements" (Apresentação das demonstrações financeiras)

IAS 2 "Inventories" (Inventários)

IAS 7 "Cash Flow Statements" (Demonstração dos fluxos de caixa)

IAS 8 "Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors" (Políticas contábilísticas, alterações de estimativas e Erros)

IAS 10 "Events after the Balance Sheet Date" (Eventos subsequentes à data do balanço patrimonial)

IAS 11 "Construction Contracts" (Contratos de construção)

IAS 12 "Income Taxes" (Imposto de renda)

IAS 14 "Segment Reporting" (Relatórios por segmento)

IAS 16 "Property, Plant and Equipment" (Activo Imobilizado)

IAS 17 "Leases" (Arrendamentos)

IAS 18 "Revenue" (Receita)

IAS 19 "Employee Benefits" (Benefícios aos empregados)

IAS 20 "Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance" (Contabilidade de concessões governamentais e divulgação de assistência governamental)

IAS 21 "The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates" (Efeitos das alterações nas taxas de câmbio)

IAS 23 "Borrowing Costs" (Custos de empréstimos)

IAS 24 "Related Party Disclosures" (Divulgações das partes relacionadas)

IAS 26 "Accounting and Reporting by Retirement Benefit Plans" (Contabilidade e emissão de relatórios para planos de benefício de aposentadoria)

IAS 27 "Consolidated and Separate Financial Statements" (Demonstrações financeiras consolidadas e contabilidade para investimentos em subsidiárias)

IAS 28 "Investments in Associates" (Contabilidade para investimentos em Associadas)

IAS 29 "Financial Reporting in Hyperinflationary Economies" (Demonstrações financeiras em economias hiperinflacionárias)

IAS 31 "Interests in Joint Ventures" (Tratamento contabilístico de participações em empreendimentos em conjunto)

IAS 32 "Financial Instruments: Disclosure and Presentation" (Instrumentos Financeiros: divulgação e apresentação)

IAS 33 "Earnings per Share" (Lucro por acção)

IAS 34 "Interim Financial Reporting" (Relatórios financeiros intermediários)

IAS 36 "Impairment of Assets" (Redução no valor recuperável de activos)

IAS 37 "Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets" (Provisões, passivos e activos contingentes)

IAS 38 "Intangible Assets" (Activos intangíveis)

IAS 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement" (Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e mensuração)

IAS 40 "Investment Property" (Propriedades para investimento)

IAS 41 "Agriculture" (Agricultura)

O IASC assume um papel igualmente importante ao nível de regulamentação internacional, sendo consultado por diversos organismos que, de alguma forma, assumem responsabilidades que se relacionam com a normalização contabilística. Nesse contexto em 1997, o IASC criou o SIC (Standing Interpretations Committee) um comité técnico dentro da estrutura do IASC responsável pela publicação de interpretações chamadas SIC cujo objectivo era responder às dúvidas de interpretações dos usuários.

A 1 de Abril de 2001, foi criado o IASB (International Accounting Standards Board) na estrutura do IASC que assumiu as responsabilidades técnicas do IASC. A criação do IASB teve como objectivo melhorar a estrutura técnica de formulação e validação dos novos pronunciamentos internacionais a serem emitidos pelo IASB com o novo nome de pronunciamentos IFRS (International Financial Reporting Standard). O novo nome que foi escolhido pelo IASB demonstrou a vontade do comité em transformar progressivamente os pronunciamentos contabilísticos anteriores em novos padrões internacionalmente aceites de reporte financeiro com o fim de responder as expectativas crescentes dos usuários da informação financeira (analistas, investidores, instituições etc.). De entre todos, o sistema alemão e o canadiano foram considerados os mais adequados, enquanto os sistemas inglês e americano como os que mais necessitam de adaptações. Em Dezembro do mesmo ano o nome do SIC (Standing Interpretations Committee), foi mudado para IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee). O IFRIC passou, portanto, a ser responsável pela publicação a partir de 2002 de todas interpretações sobre o conjunto de normas internacionais.

Em Março de 2004, muitas das normas IAS/IFRS foram publicadas pelo IASB, incluindo a norma IFRS 1 que define os princípios a serem respeitados pelas empresas no processo de conversão e primeira publicação de demonstrações financeiras em IFRS. Dessa publicação constam as seguintes normas IFRS:

IFRS 1 "First-time Adoption of International Financial Reporting Standards" (Primeira aplicação das normas internacionais de contabilidade)

IFRS 2 "Share-based Payment" (Pagamentos em acções)

IFRS 3 "Business Combinations" (Combinações de negócios)

IFRS 4 "Insurance Contracts" (Contratos de seguro)

IFRS 5 "Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations" (Activos não correntes detidos para venda e operações descontinuadas)

IFRS 6 "Exploration for and Evaluation of Mineral Resources" (Exploração e avaliação de recursos minerais)

IFRS 7 "Financial Instruments: Disclosures" (Instrumentos financeiros: Divulgações)

IFRS 8 "Operating Segments" (Segmentos operacionais)

Desde 01 de Janeiro de 2005, todas as empresas europeias abertas passaram a adoptar obrigatoriamente as normas IFRS para publicarem suas demonstrações financeiras consolidadas. Em 31 de Dezembro de 2008 encerra-se o prazo do período de adaptação.

Em 2009, deu-se a entrada em vigor das normas e padrões do IFRS, tornando-se obrigatória para todas as empresas de capital aberto e as de capital fechado de médio e grande portes. Consequentemente os bancos podem passar a exigir as demonstrações financeiras de acordo com o novo padrão.

Feito um breve enquadramento sobre a criação dos organismos e das normas de contabilidade internacionalmente aceites, debruça-se com maior ênfase sobre as IAS 32, 39, e sobre a IFRS 7, que falam sobre os instrumentos financeiros, que por sua vez, regulamentam a contabilização das obrigações (objecto de estudo do presente trabalho).

O IASC iniciou o seu trabalho na área do enquadramento contabilístico de instrumentos financeiros em 1989, com o objectivo de desenvolver uma norma sobre reconhecimento, medida e informação em anexo de instrumentos financeiros. Em Setembro de 1991, publicou-se um primeiro documento sob a forma de "*Exposure Draft*".

As críticas recebidas ao referido documento levaram o IASC a reformular o projecto, subdividindo o trabalho em duas fases: apresentação e informação complementar em anexo, numa primeira fase, e reconhecimento, medida e contabilidade de coberturas, numa fase subsequente.

Da conclusão da primeira fase do projecto nasceu, em Junho de 1995, uma norma de carácter final, IAS 32 - Instrumentos Financeiros: Divulgação e Apresentação.

Relativamente à segunda fase do projecto foi publicado, em Março de 1997 um documento para discussão, seguindo as linhas principais do FASB.

Posteriormente em 1998, o IASC publica a sua norma final sobre reconhecimento e medida de instrumentos financeiros, o IAS 39 - Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração.

Antes da decisão dos organismos competentes quanto a adopção ou não das IAS, a estratégia comunitária em sede de normalização contabilística, consistia na emissão de directivas contabilísticas respeitantes a contas anuais e consolidadas. Contudo as directivas continham alguns obstáculos a comparabilidade das contas das empresas dos diferentes Estados Membros da União Europeia. Daí que, entre 1996 e 2000, foram realizados vários estudos para verificar a compatibilidade das directivas comunitárias com as normas internacionais de contabilidade.

Após esta apreciação, o segundo passo da estratégia comunitária consistiu na aprovação, em Julho de 2002, pelo Parlamento Europeu e pelo Conselho de um regulamento (o Regulamento (CE) nº 1606/2002), nos termos do qual é imposta a adopção a partir de 01 de Janeiro de 2005, das Normas Internacionais de Contabilidade (IAS).

O objectivo era assegurar o funcionamento eficiente do mercado de capitais da U. E do mercado interno, através de um processo de harmonização da informação financeira que mantivesse assegurado um elevado grau de transparência e de comparabilidade na informação financeira prestada pelas empresas.

Contudo, o processo de adopção das IAS não é um processo tão pacífico como se poderia admitir a primeira vista. E nesse sentido são adoptadas todas as IAS vigentes em 14 de Setembro de 2002, excepto as IAS 32 e 39 e respectivas SIC (5, 16 e 19), com o argumento de que estão em fase de revisão, e que se perspectiva uma revisão muito profunda, de acordo com o Regulamento (CE) nº 1725/2003, de 21 de Setembro de 2003.

Após essa decisão, foram verificadas muitas alterações ao conteúdo da norma IAS 39, nomeadamente quanto ao sistema de contabilização de cobertura do risco da taxa de juro associado a uma carteira, com o objectivo também de simplificar a aplicação da norma no que se refere ao conceito do justo valor.

Em Novembro de 2004, chega-se a um consenso no seio da IASB, e publica-se o Regulamento (CE) nº 2086/2004, que vincula a inserção da IAS 39 no anexo ao regulamento (CE) nº 1725/2003, com excepção de algumas das suas disposições referentes à utilização da opção do justo valor e de certas disposições relacionadas com a contabilização de cobertura, ou seja, a presente norma já poderá ser adoptada em 01 de Janeiro de 2005 paralelamente com as outras.

De igual forma, a 29 de Dezembro de 2004, o anexo do Regulamento (CE) nº 1725/2003 é alterado com a publicação do Regulamento (CE) nº 2237/2004, e inserção do texto da norma internacional de contabilidade IAS 32.

Com essas publicações tanto a IAS 39 como a IAS 32 já poderiam ser aplicadas a 01 de Janeiro de 2005.

As alterações subsequentes a 01 de Janeiro de 2005 nas IAS 32 e 39 aparecem nos regulamentos n.ºs 1751/2005 de 25 de Outubro de 2005, 1864/2005 de 15 de Novembro de 2005, e 2106/2005 de 21 de Dezembro de 2005.

A 11 de Janeiro de 2006, com a publicação do Regulamento (CE) n.º 108/2006, a norma internacional de contabilidade IAS 30 – Divulgações nas Demonstrações Financeiras de Bancos e de Instituições Financeiras Similares - é substituída pela IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgação.

2.2 – Normas Internacionais de Relato Financeiro do IASB sobre Instrumentos Financeiros e as obrigações

Como já tinha sido referido anteriormente desde que se iniciou o trabalho a volta da criação de normas que estabelecessem princípios para apresentar, mensurar, e reconhecer instrumentos financeiros nas Demonstrações Financeiras das Empresas, têm-se deparado com algumas divergências de opinião entre os Organismos responsáveis pela elaboração das normas, nomeadamente quanto à apresentação ou não, ao Justo Valor, dos instrumentos derivados transaccionados na Bolsa de Valores. Contudo essa particularidade não se aplica no caso das Obrigações, porque segundo as IAS 32 e 39, no caso de activos financeiros detidos até à maturidade (ponto de vista de quem investe nas obrigações) e de passivos financeiros não detidos para negociação (ponto de vista de quem emite as obrigações), esse são mensurados ao custo amortizado, usando o método da taxa de juro efectiva.

2.2.1 – Conceitos fundamentais¹

Para que as normas internacionais cumpram com o seu objectivo de aumentar a compreensão do utente das demonstrações financeiras acerca da importância dos instrumentos financeiros no balanço e fora do balanço para a posição financeira, o seu desempenho e os fluxos de caixa de uma empresa, será pertinente definir, ainda que não exaustivamente, os termos que permitem uma melhor compreensão dessas mesmas normas:

Instrumento Financeiro – é qualquer contrato que dá origem quer a um activo financeiro de uma empresa quer a um passivo financeiro ou a um instrumento de capital próprio de uma outra empresa.

¹ Fonte: Normas Internacionais de Contabilidade 32 e 39

Activo Financeiro – é qualquer activo que seja:

- dinheiro;
- um direito contractual de receber de uma outra empresa dinheiro ou outro activo financeiro;
- um direito contractual de trocar instrumentos financeiros com outra empresa, segundo condições que sejam potencialmente favoráveis;
- um instrumento de capital próprio de uma outra empresa.

Passivo Financeiro – é qualquer passivo que seja uma obrigação contractual de:

- entregar dinheiro ou outro activo financeiro a uma outra empresa;ou
- de trocar instrumentos financeiros com uma outra empresa em condições que sejam potencialmente desfavoráveis.

Instrumento de capital próprio – é qualquer contrato que evidencie um interesse residual nos activos de uma empresa após dedução de todos os seus passivos.

Activos e Passivos financeiros monetários – são activos e passivos financeiros a serem recebidos ou a serem pagos em quantias fixadas ou determináveis de dinheiro.

Instrumentos financeiros primários – são os que compreendem, entre outros, o dinheiro, as dívidas a receber e a pagar e as aplicações e investimentos financeiros.

Instrumentos financeiros derivados – são os que compreendem, entre outros, os futuros, forwards, opções e swaps que tenham o efeito de transferir um ou mais dos riscos financeiros inerentes a um instrumento financeiro primário subjacente e em que o justo valor do contrato reflecta normalmente as alterações no justo valor do instrumento financeiro subjacente.

Justo Valor – é a quantia pela qual um activo poderia ser trocado, ou liquidado um passivo, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, numa transacção em que não exista relacionamento entre elas.

Valor de Mercado – é a quantia a obter da venda, ou a pagar na aquisição de um instrumento financeiro num mercado activo.

2.2.2 – Enquadramento dado às obrigações pela IAS 32

O objectivo da IAS 32, é o de estabelecer princípios para a apresentação de instrumentos financeiros como passivos ou situação líquida e para a compensação entre activos financeiros e passivos financeiros. No caso das obrigações, para a entidade emitente, importa saber quando é

que estamos perante um passivo financeiro e quando é que estamos perante um instrumento financeiro que se afigura como instrumento do capital próprio.

Já na óptica de quem investe (quem compra) nas obrigações, é mais fácil porque, estas devem figurar-se no Balanço como Activos financeiros, isto é, um direito contratual de receber de uma outra empresa dinheiro ou outro activo financeiro.

No que diz respeito à apresentação das obrigações, podemos extrair da norma alguns pontos, como sendo:

I) Distinção entre passivo e capital próprio

O emitente de um instrumento financeiro deve classificar o instrumento, ou as suas partes componentes, como um passivo ou como capital próprio de acordo com a substância do acordo contratual no reconhecimento inicial e com as definições de um passivo financeiro e de um instrumento de capital próprio, ou seja, deve-se ter em conta a substância e não a forma legal para fazer tal distinção.

Pode acontecer ainda que um instrumento financeiro contenha quer um passivo quer um elemento do capital próprio. Exemplo disso são as obrigações convertíveis em acções. Da perspectiva do emitente, tal instrumento compreende dois componentes: um passivo financeiro (um acordo contratual para entregar dinheiro ou outros activos financeiros) e um instrumento de capital próprio (uma *call option* concedendo aos detentores o direito, por um período específico de tempo, de o converter em acções comuns do emitente). Por conseguinte o emitente apresenta os elementos de passivo e de capital próprio separadamente no seu balanço.

II) Juros, Dividendos, Perdas e Ganhos.

Juros, dividendos, perdas e ganhos relacionados com um instrumento financeiro ou com uma parte componente, classificada como um passivo financeiro, devem ser relatados na demonstração dos resultados como gastos ou como rendimentos. Isto é, todo e qualquer juro ou perda por imparidade relacionada com as obrigações deve ser reflectida na demonstração dos resultados.

III) Taxa de Juro exigido pela norma

As obrigações estão incluídas no grupo dos instrumentos financeiros monetários que envolvem pagamentos futuros pré-definidos. E para esse tipo de instrumento financeiro a norma exige que a taxa de juro efectiva a ser utilizada para cálculo do valor presente do instrumento seja a taxa que reflecta a taxa interna de rentabilidade (TIR), isto é, o resultado do cálculo do valor presente será a quantia escriturada do instrumento, nesse caso das obrigações.

Essa taxa irá criar em condições normais um retorno para o detentor, e um custo para o emitente.

IV) Divulgações pertinentes

Uma empresa emitente de obrigações pode incorrer ou pode transferir para uma outra entidade um ou mais dos riscos financeiros descritos adiante. As divulgações exigidas pela norma proporcionam informação que ajuda os investidores e utentes das demonstrações financeiras na avaliação da extensão do risco relacionado com as obrigações.

a) Risco de preço - Há três tipos de risco de preço: risco de moeda, risco de taxa de juro e risco de mercado.

- **O risco de moeda** é o risco de que o valor da obrigação venha a flutuar devido a alterações nas taxas de câmbio.
- **O risco de taxa de juro** é o risco de que o valor da obrigação venha a flutuar devido à alteração nas taxas de juro do mercado.
- **O risco de mercado** é o risco de que o valor da obrigação venha a flutuar como resultado de alterações nos preços de mercado quer essas alterações sejam causadas por factores específicos do título de crédito individual ou do seu emitente quer por factores que afectem todos os títulos negociáveis do mercado.

O termo “risco de preço” engloba não somente o potencial de perdas, mas também o potencial de ganhos.

b) Risco de crédito - O risco de crédito é o risco de que um participante de um instrumento financeiro não venha a cumprir uma obrigação e faça com que o outro participante incorra numa perda financeira, isto é, risco de que o emissor da obrigação não cumpra com as suas obrigações em termos de juros e de reembolso.

c) Risco de liquidez - O risco de liquidez, também referido como “*funding risk*”, é o risco de que uma empresa venha a encontrar dificuldades na obtenção de fundos para satisfazer compromissos associados aos instrumentos financeiros. Ou seja, uma empresa pode conseguir os fundos necessários para realizar um determinado investimento por via de um empréstimo obrigacionista, e posteriormente não conseguir os fluxos desejados e necessários para reembolsar o empréstimo.

d) Risco de fluxo de caixa - O risco de fluxo de caixa é o risco de que os fluxos de caixa futuros associados com um instrumento financeiro monetário venham a flutuar na sua quantia. No caso de um instrumento de dívida de taxa flutuante, por exemplo, no caso de obrigações de taxa variável, tais flutuações, resultam numa alteração da taxa de juro efectiva da obrigação.

OBS: A não menção ao justo valor resulta do facto de não ser aplicado às obrigações, em detrimento do custo amortizado, que será tratado no ponto seguinte.

2.2.3 – Enquadramento dado às obrigações pela IAS 39

O objectivo da IAS 39, é o de estabelecer princípios para reconhecer e mensurar activos financeiros, passivos financeiros e alguns contratos de compra ou venda de itens não financeiros. E para que esse objectivo possa ser cumprido com clareza e fiabilidade para os utentes da informação financeira, a norma distingue quatro categorias de instrumentos financeiros:

I) Activo ou Passivo financeiro pelo justo valor por via dos resultados – quando satisfaz qualquer uma das seguintes condições:

- está classificado como detido para negociação;
- no momento do reconhecimento inicial ele é designado pela entidade pelo justo valor através de resultados.

II) Investimentos detidos até à maturidade - são activos financeiros não derivados com pagamentos fixos ou determináveis e maturidade fixada que uma entidade tem a intenção positiva e a capacidade de deter até à maturidade, que não sejam:

- os que a entidade designa no reconhecimento inicial pelo justo valor por via dos resultados;
- os que a entidade designa como disponíveis para venda;
- os que satisfazem a definição de empréstimos concedidos e contas a receber.

III) Empréstimos concedidos e contas a receber gerados pela empresa – são activos financeiros que sejam criados pela empresa ao fornecer dinheiro, bens ou serviços directamente a um devedor, que não sejam originados com intenção de serem imediatamente ou no curto prazo vendidos.

IV) Activos disponíveis para venda – são activos que não sejam os anteriores.

Como já se referiu anteriormente, a obrigação enquanto investimento, enquadra-se na segunda categoria de investimentos detidos até a maturidade, e enquanto passivo financeiro na óptica do emitente, por princípio deveria estar incorporada na primeira categoria, só que existe uma pequena particularidade que é o facto de em condições normais não ser um passivo detido para negociação e, portanto não pode ser mensurado pelo justo valor por via de resultados. Nesse caso, a norma será aplicada, considerando-se as obrigações emitidas como um passivo não detido para negociação.

a) Reconhecimento e Desreconhecimento

I) Reconhecimento inicial

Uma entidade deve reconhecer um activo financeiro ou um passivo financeiro no seu balanço quando, e apenas quando, a entidade se tornar uma parte das disposições contratuais do instrumento.

II) Desreconhecimento de um passivo financeiro

Uma entidade deve remover um passivo financeiro (ou uma parte de um passivo financeiro) do seu balanço quando, e apenas quando, for extinto, isto é, quando a obrigação especificada no contrato for satisfeita, cancelada ou expirar. Portanto o passivo financeiro resultante do empréstimo obrigacionista só deixará de ser apresentado no balanço da entidade emitente quando todos os juros forem pagos e todo o capital reembolsado.

III) Desreconhecimento de um activo financeiro

Uma entidade deve desreconhecer um activo financeiro quando, e apenas quando:

- os direitos contratuais aos fluxos de caixa resultantes do activo financeiro expiram;ou
- transferir os direitos contratuais de receber os fluxos de caixa do activo financeiro;

Resumindo o texto da norma, o que está em causa no desreconhecimento ou não de um activo financeiro é a retenção ou não de controlo sobre o activo, isto é, se for feita uma análise da

posição da empresa perante o activo e chegar-se à conclusão de que manteve o controlo sobre o activo financeiro esta não deve remover o activo do seu balanço.

b) Mensuração

I) Mensuração inicial de Activos e Passivos Financeiros

A norma para mensurar inicialmente e subsequentemente os activos e passivos financeiros reconhecidos pela primeira vez, separa os instrumentos em dois grupos: (1) Aqueles reconhecidos pelo justo valor por via de resultados e (2) Os restantes – Investimentos detidos até a maturidade; Empréstimos concedidos e contas a receber gerados pela empresa; e Activos disponíveis para venda.

a) Para aqueles reconhecidos pelo justo valor por via de resultados, serão mensurados inicialmente pelo justo valor sem incluir os custos de transacção (custos incrementais que sejam directamente atribuíveis à aquisição, emissão ou alienação de um activo financeiro ou de um passivo financeiro).

b) Para os restantes serão mensurados inicialmente pelo valor de aquisição incluindo os custos de transacção.

II) Mensuração subsequente de Activos Financeiros

Após o reconhecimento inicial, uma entidade deve mensurar os activos financeiros, pelos seus justos valores sem qualquer dedução para os custos de transacção em que possa incorrer na venda ou outra alienação, excepto quanto aos seguintes activos financeiros:

- empréstimos concedidos e contas a receber, os quais devem ser mensurados pelo custo amortizado usando o método do juro efectivo;
- investimentos detidos até à maturidade, os quais devem ser mensurados pelo custo amortizado usando o método do juro efectivo;
- investimentos em instrumentos de situação líquida que não tenham um preço de mercado cotado num mercado activo e cujo justo valor não possa ser fiavelmente mensurado.

Portanto no caso das obrigações reconhecidas como investimentos detidos até a maturidade, estas após serem reconhecidas inicialmente pelo custo da aquisição, que como referido deverá incluir os custos de transacção, deverão á data do balanço, estarem mensurados pelo custo amortizado, usando o método da taxa de juro efectiva.

Custo amortizado - a quantia pela qual o activo financeiro ou o passivo financeiro é mensurado no reconhecimento inicial menos os reembolsos de capital, mais ou menos a amortização cumulativa usando o método do juro efectivo de qualquer diferença entre essa quantia inicial e a quantia na maturidade, e menos qualquer redução (directamente ou por meio do uso de uma conta de abatimento) quanto à imparidade ou incobrabilidade.

Método do juro efectivo - é um método de calcular o custo amortizado de um activo financeiro ou de um passivo financeiro, e de imputar o rendimento dos juros ou o gasto dos juros durante o período relevante.

Taxa de juro efectiva - é a taxa que desconta exactamente os pagamentos ou recebimentos de caixa futuros estimados durante a vida esperada do instrumento financeiro.

III) Mensuração subsequente de Passivos Financeiros

Após o reconhecimento inicial, uma entidade deve mensurar todos os passivos financeiros pelo custo amortizado usando o método do juro efectivo, excepto:

- passivos financeiros pelo justo valor por via dos resultados;
- passivos financeiros que surjam quando uma transferência de um activo financeiro não se qualifica para desreconhecimento ou quando se aplica a abordagem do envolvimento continuado;
- os contratos de garantia financeira;
- os compromissos de proporcionar um empréstimo a uma taxa de juro inferior à do mercado.

A semelhança dos activos financeiros, o emitente de um empréstimo obrigacionista deverá manter o valor dessas obrigações mensurados no seu balanço ao custo amortizado, obtido de

igual forma através do método da taxa de juro efectiva, uma vez que as obrigações não se enquadram em nenhuma das excepções acima referidas.

c) Imparidade e incobrabilidade de Activos Financeiros escriturados pelo custo amortizado

Um activo financeiro é sujeito a imparidade se a sua quantia escriturada for maior do que a sua quantia recuperável estimada. Uma empresa deve avaliar, à data do balanço, se existe ou não evidência objectiva de que um activo financeiro ou um grupo de activos pode estar sujeito a imparidade.

Uma entidade que investe o seu capital em obrigações fica sempre sujeito ao risco de não cumprimento do contrato por parte da entidade emitente.

“... Ora, o produto estruturado, apesar da sua natureza conservadora, não é tido como equiparável ao depósito bancário. Por isso, os investidores que os adquiriram não serão contemplados pelas garantias governamentais que, por exemplo, protegem os depósitos bancários. Serão tratados como um outro credor qualquer, sujeitos às indemnizações que resultarem do processo de falência... O problema é que muitos bancos vendem estes produtos como se de depósitos bancários se tratassem. E esquecem-se de alertar para a letra miúda em rodapé, que menciona especificamente o risco de incumprimento”.²

Se for provável que uma empresa não estará em condições de cobrar todas as quantias devidas (capital e juro) de acordo com as condições contratuais de um empréstimo obrigacionista, ocorreu uma perda de imparidade ou a dívida tornou-se incobrável, a quantia da perda será a diferença entre a quantia escriturada do activo e o valor presente dos futuros fluxos de caixa esperados descontados a taxa de juro efectiva.

Nesse caso deve-se reconhecer uma perda por imparidade relativamente ao investimento financeiro feito nas obrigações, reduzindo-se a quantia escriturada do activo até a quantia recuperável estimada, seja directamente no valor do investimento, seja através do uso de uma conta de provisões. No caso de haver uma reversão a quantia revertida deve ser ajustada directamente ou na conta de provisões.

² Citado por Ricardo Arroja num artigo publicado no jornal Vida Económica em 07/11/2008.

2.2.4 – Enquadramento dado as obrigações pela IFRS 7 – Instrumentos Financeiros: Divulgações

O objectivo desta IFRS é exigir às entidades que forneçam divulgações nas suas demonstrações financeiras que permitam que os utentes avaliem:

- o significado dos instrumentos financeiros para a posição financeira e o desempenho da entidade;
- a natureza e a extensão dos riscos associados a instrumentos financeiros aos quais a entidade está exposta durante o período e na data de relato, assim como a forma como a entidade gere esses riscos.

Para cada tipo de risco associado a instrumentos financeiros, a entidade deve divulgar:

- a sua exposição ao risco e a origem dos riscos;
- os seus objectivos, políticas e procedimentos de gestão de risco e os métodos utilizados para mensurar esse risco;
- quaisquer alterações nas alíneas (a) ou (b) referentes ao período anterior.

Actualmente a evolução das condições financeiras internacionais caracteriza-se pela acentuação dos riscos, e embora a nível nacional as consequências são sentidas com menor intensidade, deve-se ter em conta que cada vez mais estão aumentando os riscos de crédito, liquidez, fluxo de caixa, entre outros, que apelam por uma maior precaução na preparação das demonstrações financeiras no que diz respeito à mensuração de investimentos financeiros com algum grau de risco.

As divulgações exigidas por essa IFRS, vêm complementar os princípios de apresentação, reconhecimento e mensuração, tratados nas normas internacionais 32 e 39. Isto é, a empresa deverá especificar no anexo as suas demonstrações financeiras todos os riscos a que está sujeita decorrentes da apresentação nessas mesmas demonstrações financeiras de instrumentos financeiros³, e ainda quais as precauções que foram tomadas no momento de mensuração desses instrumentos. Por exemplo, a empresa deverá fornecer informação acerca da estabilidade financeira ou não da entidade emitente dos títulos obrigacionistas, e dos tipos de risco a que está sujeita, informação essa que permitirá aos utentes avaliar qual a extensão do risco a que a

³ Quanto as obrigações normalmente esses riscos são apresentados no prospecto de emissão, pela empresa emitente.

empresa está exposta, e ainda fazer uma análise se as políticas de gestão de risco levadas a cabo pela empresa estão de acordo com o seu contexto económico-financeiro.

2.3 – Norma Nacional de Relato Financeiro 16 - Instrumentos Financeiros e as obrigações.

A semelhança daquilo que aconteceu a nível internacional, e atendendo à crescente complexidade das relações económicas entre as empresas nacionais, e entre estas e outras empresas pertencentes a praças financeiras internacionais, é hoje em Cabo Verde de aceitação generalizada a necessidade de uma normalização contabilística que dê resposta a todas essas mudanças económicas e financeiras.

Neste sentido, o novo sistema de normalização contabilística de Cabo Verde embora atendendo a aspectos particulares e necessidades do país, foi preparado em sintonia com as normas internacionais de contabilidade e de relato financeiro emitidas pelo IASB, e trata-se de um modelo de normalização assente mais em princípios do que em regras explícitas, que sucede ao Plano Nacional de Contabilidade (PNC).

Como referi anteriormente a nível internacional, os trabalhos da IASC na área do enquadramento contabilístico de instrumentos financeiros foram desenvolvidos em duas fases, sendo que o resultado foi a criação de duas normas que regulamentassem tais instrumentos, separando-se a parte de apresentação dos instrumentos financeiros nas demonstrações financeiras, da parte relativamente ao reconhecimento e mensuração, e ainda posteriormente a criação da IFRS 7 para as divulgações.

A nível nacional foi feita uma compilação destes três normativos (IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação; IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração; e IFRS 7 – Divulgações), e foi criada a Norma de Relato Financeiro (NFR) 16, que trata do reconhecimento, mensuração e divulgações, no que diz respeito aos Instrumentos Financeiros.

O presente trabalho não têm por objectivo o estudo da norma no seu todo, mas sim, seguindo a mesma linha de estudo que foi feito relativamente às normas internacionais, tentar descortinar qual o tratamento dado pela norma as obrigações enquanto passivo financeiro não detido para negociação, e enquanto activo financeiro detido até a maturidade. Se bem que se pode afirmar que tudo aquilo que está no normativo nacional poderá ser encontrado no normativo internacional, embora existam algumas particularidades em termos de organização do texto da norma onde diverge do normativo internacional, e alguns pontos do normativo internacional que

não sendo relevantes para a realidade de Cabo Verde, e tendo em conta o tecido empresarial e a estrutura e dimensão das entidades em Cabo Verde foram omitidas.

Já no Decreto-Lei n.º 5/2008 de 04 de Fevereiro, que tem por objectivo a adopção do Novo Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro para Cabo Verde (SNCRF), ressalva-se a possibilidade de recurso supletivamente às Normas Internacionais de Contabilidade (IAS) e a Normas Internacionais de Relato Financeiro (IFRS), sempre que o SNCRF não responda a aspectos particulares de transacções ou situações, que se colocam a uma entidade em matéria de relato financeiro.

2.3.1 – Objectivo, Âmbito e Definições.⁴

O objectivo da norma é o de prescrever o tratamento contabilístico dos instrumentos financeiros e respectivos requisitos de apresentação e divulgação.

A norma deverá ser aplicada no reconhecimento, mensuração e divulgação de instrumentos financeiros. Uma entidade pode não aplicar a norma, se optar por aplicar integralmente o normativo internacional.

A semelhança do normativo internacional a norma não se aplica a:

- investimentos em subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos;
- direitos e obrigações no âmbito de um plano de benefícios a empregados;
- direitos no âmbito de um contrato de seguro; e
- locações.

2.3.2 – Apresentação dos Instrumentos Financeiros

Ao contrário do que acontece no normativo internacional, a NFR 16 não contém um texto específico para tratar da apresentação dos instrumentos financeiros nas demonstrações financeiras, e também não destaca nenhum tratamento ou procedimento a ser seguido por uma entidade no caso de haver intenção de compensar passivos e activos financeiros.

Para cada situação específica, entende-se que o técnico financeiro que for aplicar a norma deverá em primeiro lugar recorrer das definições dadas sobre instrumentos financeiros e demais

⁴ As Definições dadas pela norma são as mesmas utilizadas nos normativos internacionais

definições complementares, embora a verdadeira definição daquilo que é um instrumento financeiro não esteja contemplada pela norma e, portanto, existe a necessidade de se consultar o normativo internacional para encontrar essa definição, mas concretamente a IAS 32 Instrumentos Financeiros: Apresentação.

Uma vez apreendido o conceito de instrumento financeiro a partir do normativo internacional, já é possível ir à norma e encontrar a definição dos três tipos de instrumentos financeiros (Activo Financeiro; Passivo Financeiro; Instrumento do Capital Próprio), e, portanto saber se uma dada transacção se enquadra nesses conceitos e consequentemente se deverá apresentar-se nas demonstrações financeiras como instrumento financeiro ou não, existindo sempre a possibilidade de se recorrer ao âmbito da norma para saber se a norma se aplica ao caso concreto ou não.

No caso das obrigações viu-se que, na óptica de quem investe nas obrigações apresenta-se em situação normal como um activo financeiro, isto é, direito contratual de receber de uma outra empresa dinheiro ou outro activo financeiro. Enquanto que na óptica de quem emite as obrigações será apresentado no balanço como um passivo financeiro.

Para os casos de emissão de instrumentos compostos, como é o caso das obrigações convertíveis em acções, o tratamento preconizado pela NFR 16, é o mesmo que o tratamento dado pelo normativo internacional, ou seja, a entidade deve alocar a quantia recebida entre as respectivas componentes (Passiva e de Capital Próprio).⁵

2.3.3 – Reconhecimento e Desreconhecimento

a) Reconhecimento

As condições impostas pela NFR 16 para reconhecer inicialmente activos e passivos financeiros, e para desreconhecer os mesmos são idênticas a aquelas impostas pelo normativo internacional. Isto é, uma entidade só deverá reconhecer activos e passivos financeiros nas suas demonstrações financeiras bem como os rendimentos e gastos associados aos mesmos a partir do momento que estas se tornem parte das disposições contratuais.

Para proceder ao desreconhecimento a NFR 16 de igual forma separa os activos dos passivos financeiros, como se segue:

⁵ Parágrafo n. °20 da NRF 16.

b) Desreconhecimento de Passivos Financeiros

Uma entidade deve desreconhecer um passivo (ou parte de um passivo financeiro), apenas quando esta se extinguir, isto é, quando a obrigação estabelecida no contrato seja liquidada, cancelada ou expirada.

c) Desreconhecimento de Activos Financeiros

Uma entidade deve desreconhecer um activo financeiro quando, e apenas quando:

- os direitos contratuais aos fluxos de caixa resultantes do activo financeiro expiram;ou
- transferir os direitos contratuais de receber os fluxos de caixa do activo financeiro;

Portanto, tudo aquilo que foi dito relativamente às obrigações aquando do estudo do normativo internacional aplica-se no que diz respeito a NFR 16. Ou seja, aplicar o tratamento acima referenciado pela norma, tendo em conta as duas situações distintas: (1) Obrigação enquanto um activo financeiro (2) Obrigação enquanto um passivo financeiro.

2.3.4 – Mensuração

Antes de demonstrar qual a forma de mensurar instrumentos financeiros preconizada pela NFR 16, pode-se referir a algumas diferenças no texto da norma relativamente ao normativo internacional, uma vez que, todo o normativo nacional tem por base princípios e normas emitidas pela IASB:

I) Relativamente a mensuração inicial

A primeira diferença é a mensuração inicial dos activos e passivos financeiros que não é evidenciada de forma clara⁶ pela NFR 16, que apenas diz como é que estes devem ser mensurados em cada data de relato, ou seja, mensuração subsequente, o que constitui uma dificuldade para quem vai aplicar a norma, uma vez que, para se saber se posteriormente no período de relato se deve aplicar o custo amortizado ou o justo valor por via de resultados, é

⁶ Parágrafo n.º 12 alínea a) da NFR 16

necessário saber-se em qual categoria de instrumentos financeiros foram mensurados pela primeira vez á semelhança daquilo que é feito pelo normativo internacional, cujo método utilizado para demonstrar como é que devem ser mensurados inicialmente os instrumentos financeiros, foi o de separa-los em dois grupos como se segue: (1) Aqueles reconhecidos pelo justo valor por via de resultados e (2) Os restantes – Investimentos detidos até a maturidade; Empréstimos concedidos e contas a receber gerados pela empresa; E Activos disponíveis para venda.

II) Relativamente aos custos de transacção

Outra questão que se põe à mensuração inicial de instrumentos financeiros é a inclusão ou não dos custos de transacção. Pode-se encontrar essa informação no texto da norma, só que na parte que fala sobre reconhecimento⁷ onde diz que “Uma entidade não deve incluir os custos de transacção na mensuração inicial do activo ou passivo financeiro que seja mensurado ao justo valor com contrapartida em resultados”, isto é, pode-se deduzir que todos os outros instrumentos financeiros que não sejam mensurados ao justo valor, como é o caso das obrigações, devem ser acrescidos ao custo de aquisição ou emissão os custos de transacção.

a) Mensuração das Obrigações a luz da NFR 16

Nos termos da norma todos os activos e passivos financeiros são mensurados em cada data de relato quer ao custo amortizado menos qualquer perda por imparidade, quer ao justo valor por via de resultados.

Quanto às obrigações, estas estão incluídas no grupo daquelas que são mensuradas pelo custo amortizado menos qualquer perda por imparidade, utilizando o método da taxa de juro efectiva, tanto na óptica do emitente como na óptica de que investe.

⁷ Parágrafo n.º 7 da NFR 16

2.3.5 – Imparidade

No caso de imparidade o tratamento referenciado pela NFR 16, é o mesmo do normativo internacional, isto é, a data do balanço uma entidade deve avaliar a imparidade de todos os activos financeiros que não sejam mensurados ao justo valor através de resultados e se existir evidência objectiva a entidade deve reconhecer uma perda por imparidade na demonstração de resultados.

Para o caso das obrigações a perda por imparidade seria a diferença entre a quantia escriturada e o valor presente (actual) dos fluxos de caixa estimados descontados à taxa de juro efectiva.

No caso de haver uma reversão a quantia revertida deve ser reconhecida na demonstração de resultados, enquanto o normativo internacional coloca também a possibilidade de essa ser ajustada directamente.

2.3.5 – Divulgações

Relativamente às obrigações seria pertinente apresentar no anexo as demonstrações financeiras informação acerca dos seguintes pontos:

- Qual a categoria de instrumentos financeiros em que estão enquadradas;
- Qual a política de mensuração utilizada pela empresa (método de mensuração);
- Quais é que foram sujeitas a imparidade, e qual a imparidade acumulada;
- Detalhe de qualquer incumprimento relativo à amortização do capital e dos juros;
- Todas as quantias de rendimentos e gastos relacionados com as obrigações reconhecidas durante o período em causa;
- Extensão de risco no que diz respeito a fluxos de caixa futuros, taxa de juro, taxa de câmbio e crédito;

3 - CAPÍTULO II – Obrigações

3.1 – Conceitos Fundamentais e Caracterização

O empréstimo obrigacionista constitui uma fonte de financiamento alternativa ao crédito bancário nas sociedades anónimas, utilizado normalmente para financiar investimentos em capital fixo de elevado montante e de longa vida útil. Trata-se de um empréstimo divisível, em que a unidade de medida é a **obrigação**.

Um empréstimo clássico distingue-se de um empréstimo obrigacionista porque, enquanto no primeiro caso a soma mutuada é só uma, no segundo, o valor do empréstimo é dividido em n parcelas iguais (designadas de obrigações).

Uma **obrigação** é um título de dívida, emitido por uma empresa (privada ou pública) ou pelo Estado (obrigações do tesouro), e que confere ao seu titular o direito de receber os juros e o reembolso do capital, numa determinada data.

Principais características das obrigações:

- São transmissíveis não necessitando para isso de qualquer autorização do devedor;
- São uniformes, por serem idênticas e emitidas em série;
- São indivisíveis, pois não podem ser fraccionadas em partes;
- Conferem um direito preferencial no reembolso relativamente às acções – em caso de falência ou liquidação da sociedade, o direito de reembolso do obrigacionista prevalece sobre o do accionista.

Existem vários tipos de obrigações. Além das obrigações clássicas, existem outras que se distinguem por apresentar uma certa particularidade, como se observará mais adiante.

As obrigações clássicas são as que constituem o empréstimo obrigacionista mais simples: pagam um juro periódico, são amortizadas de uma só vez no final do prazo do empréstimo e o reembolso é feito ao valor nominal acrescido ou não de um prémio.

Do ponto de vista da sociedade emitente (mutuário), este tipo de empréstimo tem a vantagem de permitir, a diversificação dos credores (mutuantes), e a angariação de montantes de crédito, geralmente, mais elevados do que nos empréstimos clássicos.

Eis alguns conceitos indispensáveis à compreensão de qualquer tipo de obrigação:

Valor Nominal (VN) – é o valor facial do título, sobre o qual incide a taxa de cupão para o cálculo dos juros.

$$\text{Valor nominal do empréstimo} = N^{\circ} \text{ de obrigações emitidas} * VN$$

Preço de emissão (PE) – é o preço ao qual as obrigações são colocadas à disposição dos investidores. Ou seja, é o valor a que as obrigações são emitidas em mercado primário. De notar que este valor é por vezes diferente do valor nominal, uma vez que, o empréstimo pode ser emitido acima ou abaixo do par.

PE>VN Emissão **acima do par** em que, $PE - VN = \text{Prémio de emissão}$.

PE=VN Emissão **ao par**

PE<VN Emissão **abaixo do par**

$$\text{Valor emitido} = N^{\circ} \text{ de obrigações emitidas} * PE$$

De notar que o valor pelo qual as obrigações são emitidas, não é normalmente o capital efectivamente recebido pela empresa, uma vez que existem despesas de emissão a suportar pela empresa, assim sendo:

$$\text{Encaixe do empréstimo} = N^{\circ} \text{ obrigações emitidas} * PE - \text{Despesas de emissão}$$

O encaixe do empréstimo não é mais do que o dinheiro que entra efectivamente na empresa, ou seja, é o financiamento efectivamente obtido⁸.

Valor de reembolso (VR) – é o valor pelo qual as obrigações são reembolsadas no fim do empréstimo, para amortizar o capital cedido. Este valor é geralmente igual ao valor nominal, e então se diz que o reembolso é **ao par**. Porém pode ser **acima do par** (para tornar os empréstimos mais atractivos), ou **abaixo do par** (situação pouco comum).

VR>VN Reembolso **acima do par** em que, $VR - VN = \text{Prémio de reembolso}$.

VR=VN Reembolso **ao par**

VR<VN Reembolso **abaixo do par**

⁸ Ver exemplo no caso prático, onde os gastos de emissão foram deduzidos ao valor de emissão.

$$\text{Capital a reembolsar} = N^{\circ} \text{ obrigações} * VR$$

Taxa de Juro ou Taxa de Cupão – é a taxa de juro que aplicada ao valor nominal da obrigação, dá origem ao juro que é pago periodicamente. Esta taxa pode ser **fixa**, quando se mantém constante ao longo da vida da obrigação, ou **indexada**, quando varia ao longo do empréstimo. O juro é o rendimento periódico gerado pela obrigação e resulta do produto da taxa de cupão pelo valor nominal.

$$\text{Juro} = \text{Valor Nominal} * \text{Taxa de cupão}$$

No caso de a taxa ser variável, a remuneração das obrigações é indexada, podendo a indexação ser de dois tipos: Indexação Financeira, ou Indexação real.

I) Indexação Financeira: esta indexação pode ser referida a uma **taxa de juro** representativa das taxas que vigoram no mercado (ex: Euribor 6M)⁹, ou um **índice**.

i) No primeiro caso, a taxa de cupão será o resultado da adição ou multiplicação da taxa de referência, a um spread¹⁰:

$$\text{Taxa de cupão} = \text{taxa de referência} + \text{spread} \rightarrow \text{spread aditivo}$$

$$\text{Taxa de cupão} = \text{taxa de referência} * (1 + \text{spread}) \rightarrow \text{spread multiplicativo}$$

Pode ainda dar-se o caso da taxa de cupão ter a evolução inversa da taxa de referência. Neste caso, os indexantes são utilizados sobre a forma de *reverse floaters*.

Para exemplificar pode-se considerar os seguintes casos, adoptando a Euribor a seis meses de 2% como taxa de referência do mercado:

1. Empréstimo obrigacionista, em que a taxa de cupão é aquela que resulta da Euribor a seis meses adicionada de um spread de 0,5%. (*spread aditivo*)

$$\text{Taxa de cupão} = 2\% + 0,5\% = 2,5\%$$

⁹ Taxa para depósitos a seis meses em Euro publicada diariamente às 11.00 (CET).

¹⁰ Um exemplo de Indexação Financeira, é a emissão de obrigações da Empresa TecniciL efectuada em Agosto de 2007, com a taxa de juro igual a Euribor a seis meses adicionada de um *spread* de 2,216%.

2. Empréstimo obrigacionista, em que a taxa de cupão é aquela que resulta da multiplicação da Euribor a seis meses pelo spread de 5%. (*spread multiplicativo*)

$$\text{Taxa de cupão} = 2\% * (1+5\%) = 2,1\%$$

3. Empréstimo obrigacionista, em que a taxa de cupão é aquela que resultar da diferença entre 8% e a Euribor a seis meses. (*reverse floater*)

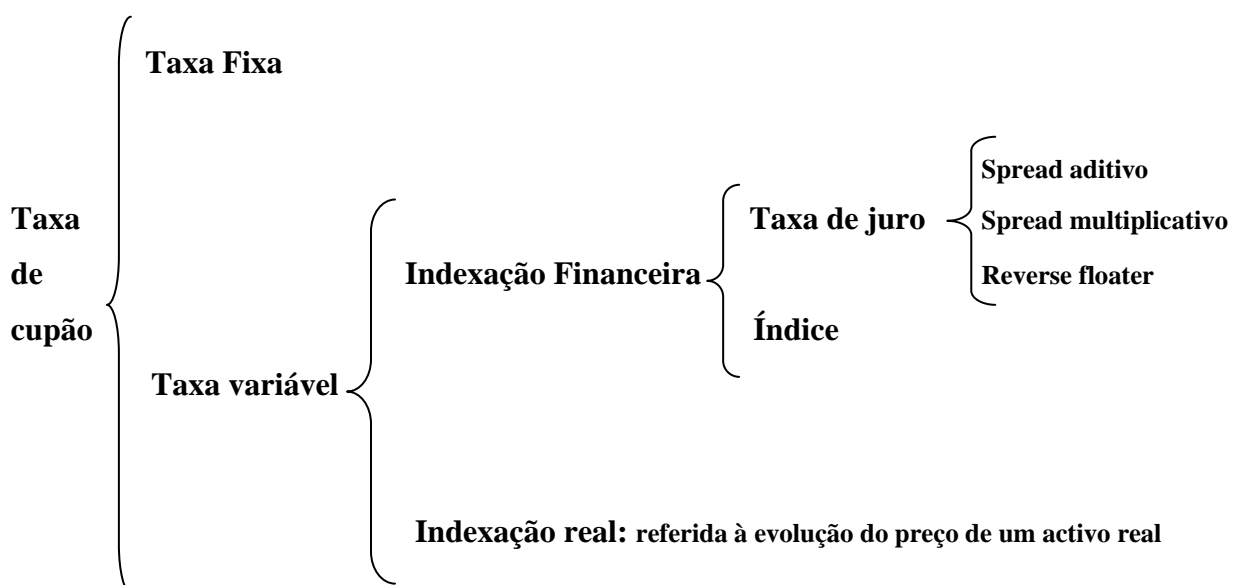
$$\text{Taxa de cupão} = 8\% - 2\% = 6\%$$

ii) No caso da indexação ser referida a um índice, geralmente são índices de mercados bolsistas, como por exemplo, o *Dow Jones* (mercado norte americano) ou o *Nikkei* (mercado japonês), a remuneração das obrigações é função da evolução desses mercados.

II) Indexação real: neste caso a indexação é referida à evolução do preço de um determinado activo real, que geralmente varia de acordo com a taxa de inflação. Como por exemplo, a indexação ao preço do petróleo.

De forma geral, a taxa do empréstimo é nominal e anual, sendo o juro calculado ao semestre. Para o cálculo do juro considera-se a taxa proporcional à taxa inscrita na obrigação. No entanto, o período de capitalização pode ser outro, trimestre, quadrimestre, etc., desde que esteja assim definido nas condições de emissão.

Resumindo:



Prazo – é o período de tempo que medeia o início do empréstimo e o reembolso total das obrigações. A data da amortização do empréstimo é conhecida como maturidade do empréstimo.

Formas de amortização – Há diversas formas de um empréstimo obrigacionista. A mais comum é o reembolso da totalidade do capital na maturidade, e é designada de **amortização única**. A empresa emitente pode, no entanto, optar por reembolsar o empréstimo através de várias amortizações de capital, das quais destacamos as seguintes:

I) Amortização em Série: o empréstimo é dividido em séries, sendo cada série reembolsada numa determinada data definida à priori;

II) Amortização por sorteio: são também amortizações repartidas ao longo da vida do empréstimo, em data já definida, mas a escolha das obrigações reembolsadas em cada data, é feita por sorteio.

Opção de reembolso – é uma característica que só existe quando expressamente prevista nas condições de emissão das obrigações.

O reembolso antecipado das obrigações pode ocorrer por **iniciativa do investidor** – *put option* ou *opção de venda* – ou por **vontade do emitente** – *call option* ou *opção de compra*.

A existência destas opções pretende defender o emitente ou o obrigacionista em relação a uma evolução desfavorável das taxas de juro.

Uma *call option*¹¹ permite ao emitente reembolsar antecipadamente um empréstimo que estava a ser remunerado a uma taxa de juro nominal elevada, podendo ao mesmo tempo financiar-se novamente no mercado a uma taxa de juro nominal mais baixa.

Para o investidor o exercício de uma *put option* é útil nas circunstâncias opostas às do emitente, isto é, deverá ocorrer quando o rendimento das obrigações é inferior ao de instrumentos alternativos no mercado.

¹¹ Um exemplo disso é a opção de reembolso antecipado constante do prospecto de emissão das obrigações da Tecnivil emitidas em Abril de 2009 – Ver anexos.

3.2 – Garantias Possíveis

Na ficha técnica das obrigações podem estar incluídas cláusulas contratuais destinadas a garantir os direitos dos obrigacionistas, nomeadamente o pagamento atempado dos juros e o reembolso do capital, o que, consoante a qualidade, poderá tornar mais atractiva a emissão.

Assim, em primeiro lugar, a entidade emitente pode conceder uma “garantia real”, ficando os obrigacionistas com a possibilidade de em caso de incumprimento da entidade emitente, satisfazer os seus créditos com o produto da alienação dos bens objecto da garantia, tendo preferência sobre os demais credores. Desta forma, se uma emissão tiver como garantia um imóvel facilmente alienável, os obrigacionistas ficam protegidos de eventual incumprimento da emitente, pois, caso este ocorra, podem vender o activo e recuperar o valor investido na empresa. A existência de uma garantia deste tipo é característica das obrigações hipotecárias.

Outra figura consiste na constituição de um “fundo de amortização”, para o qual o emitente efectua pagamentos anuais que serão utilizados na recompra de obrigações em momento ulterior.

Por último, poderão ser incluídas determinadas cláusulas designadas por covenants¹², positivas (tais como: a obrigatoriedade do emitente apresentar contas auditadas) ou negativas (tais como: restrições na emissão de dívida garantida¹³), entre outras disposições que se pode destacar.

3.3 – Modalidades das Obrigações

A inovação financeira tem marcado significativamente o mercado de obrigações, multiplicando-se a cada momento o tipo de obrigações existentes. Sem pretender fazer uma descrição exhaustiva de todos os modelos de obrigações, segue-se os tipos de empréstimos obrigacionistas mais frequentes:

¹² Instrumentos de Garantia utilizados para ressaltar os direitos do obrigacionista.

¹³ Limitação ou impedimento para contrair novas obrigações.

Obrigações Clássicas

São também designadas de obrigações simples. Conferem o direito a um juro fixo, o que permite conhecer à priori todos os *cash flows* da obrigação (juros e reembolso). Continua, no entanto, a incerteza relativamente à evolução das taxas de juro, em relação às mais ou menos valias em caso de venda. As obrigações do tesouro são geralmente obrigações clássicas, ou seja, têm uma taxa de juro fixa.

Obrigações de remuneração variável ou indexada

Nestas obrigações como já foi visto essa indexação poderá ser financeira ou real.

Qualquer que seja a forma de indexação de uma obrigação, o seu objectivo é sempre o acompanhamento da evolução do mercado, tornando mais justa a remuneração do empréstimo obrigacionista em causa.

Obrigações de capitalização automática

O juro é calculado periodicamente, mas só é pago na maturidade. Até lá, é adicionado ao capital em dívida no fim de cada período de capitalização.

Obrigações com *Warrants*

Tem associado um direito de subscrição, *warrant*, de outros títulos (geralmente acções da empresa emitente). O *warrant* é uma opção de compra de acções da empresa emitente, numa determinada data a um determinado preço. O *warrant* pode ser separado da obrigação, e transaccionado separadamente como valor mobiliário. Na prática, os *warrants* correspondem a direitos de subscrição atribuídos aos detentores das obrigações, se bem que, posteriormente, estes investidores podem destacar os *warrants* alienando-os em bolsa. Normalmente a taxa de juro nominal é inferior à taxa praticada em obrigações simples, devido à existência de um **potencial ganho de capital** relativo à possibilidade de se subscreverem acções em condições favoráveis.

Obrigações Convertíveis

São obrigações que podem, após um período definido de tempo, ser convertidas noutros títulos, normalmente acções da empresa emitente. Tal como nas obrigações com *warrant*, a conversão é um direito e não uma obrigação. Contudo, contrariamente às obrigações com *warrant*, este direito não é destacável, pelo que o seu valor está incorporado no valor da obrigação. No

momento da conversão, a sociedade emitente irá proceder a um aumento do capital social, emitindo novas acções.

i) **Vantagens para o emitente:** permite a emissão de obrigações com taxas de juro mais baixas, do que no caso de uma emissão tradicional e, no momento da conversão, os encargos financeiros são reduzidos uma vez que a obrigação é extinta.

ii) **Vantagens para o subscritor:** No caso, da empresa evoluir positivamente o preço da obrigação irá acompanhar essa tendência dada à opção implícita de compra de acções que a obrigação possui.

Obrigações de Cupão Zero

São também conhecidas como obrigações sem cupão. Nesta modalidade de obrigações, não existe o pagamento periódico de qualquer rendimento, sendo efectuado um único pagamento no vencimento do empréstimo (geralmente igual ao valor nominal da obrigação).

Essas obrigações são emitidas abaixo do par, isto é, com um desconto de emissão, e uma vez que não existe o pagamento de juros, o interesse do ponto de vista do investidor é exactamente este desconto que é a diferença o valor nominal (e de reembolso), e o valor de aquisição.

Obrigações Hipotecárias

São geralmente obrigações clássicas que, adicionalmente, concedem ao seu titular um privilégio de crédito especial sobre bens imóveis, cuja hipoteca é afectada à emissão.

Obrigações Subordinadas

São obrigações cujo pagamento de juros e reembolso de capital está subordinado, em caso de liquidação da empresa, às restantes dívidas da empresa. Isto é, só depois de todas as dívidas estarem liquidadas, e antes de remunerar os accionistas, é que a empresa pode liquidar os encargos relativamente às obrigações subordinadas.

Obrigações de dívida pública

Estas, assim como as obrigações tradicionais, representam parcelas iguais de um empréstimo, a diferença é que, neste caso, o empréstimo é emitido pelo Estado. Uma obrigação de dívida pública caracteriza-se essencialmente por ser um activo sem risco de crédito e, de uma forma geral, com elevada liquidez. O Estado pode emitir obrigações à taxa fixa, ou à taxa variável.

3.4 – Diferenças entre Acções e Obrigações

A principal diferença resulta do facto de a obrigação ser um título representativo de uma dívida, onde o obrigacionista incorpora um direito de rédito, enquanto que uma acção é um título representativo do capital social de uma sociedade anónima. Ou seja, na prática, isso quer dizer que, enquanto um accionista é co-proprietário da empresa, o obrigacionista é um credor dessa empresa. A partir daqui geram-se as demais distinções: os accionistas têm direito de voto e na repartição dos lucros, em contrapartida em caso de falência e de liquidação dos bens da empresa, o obrigacionista como credor tem prioridade sobre os accionistas.

A determinação do rendimento dos dois activos também é bastante diferente. A rentabilidade da obrigação é pré-determinada no momento da emissão, com a fixação dos juros a pagar e as condições do reembolso, enquanto que o rendimento das acções está a depender da sua performance em bolsa que, em primeira instância, deve (ou devia) estar dependente do comportamento económico-financeiro da empresa. Mais, a obrigação tem uma duração definida à partida; ao invés, a acção é um título perpétuo que só se esgota com o desaparecimento da empresa.

Finalmente, e numa observação pelo lado da empresa, constata-se que em termos fiscais o financiamento através de obrigações apresenta vantagens face as acções, dado que os juros pagos são considerados como um custo para o apuramento do lucro tributável, privilégio de que não gozam os dividendos distribuídos aos accionistas. Este autêntico “subsídio fiscal” à utilização de dívida contribui para que o financiamento por capitais alheios seja assegurado a taxas de juro substancialmente mais baixas do que o financiamento por capitais próprios.

3.5 – Riscos e vantagens associadas às obrigações

3.5.1 – Na óptica do emitente

Normalmente, os empréstimos por obrigações são débitos de financiamento a médio e longo prazo, de importância relativamente elevada.

A decisão de emitir obrigações, tomada pela directoria de uma empresa, deve ser precedida não apenas de uma criteriosa e exaustiva análise das necessidades de caixa, como também de uma

profunda análise das condições do mercado, a fim de compatibilizar os custos do lançamento, com a remuneração que o investimento desses recursos irá proporcionar à empresa.

Quanto aos riscos, para a empresa emitente estes não são determináveis à primeira vista, uma vez que está a ser financiada e não o contrário. No entanto, existe a possibilidade da empresa não poder vir a cumprir com o compromisso de pagamento dos juros e reembolso do capital perante os obrigacionistas, o que pode colocar a mesma numa situação de devedora.

Por outro lado existe um lote de vantagens de que a empresa auferir com a emissão de obrigações, tais como:

- ser uma opção de financiamento a longo prazo;
- proporcionar a captação de grandes volumes de capital;
- ter custo de captação atraente dado que uma única operação de emissão de obrigações gera custos geralmente menores do que os custos de várias operações de empréstimos bancários;
- atingir investidores de grande capacidade financeira como os institucionais¹⁴;
- dar à administração da empresa liberdade quanto às condições da emissão;
- ser um financiamento que, necessariamente, não retém os bens do activo;
- vender a imagem da empresa, tornando-a nacionalmente conhecida, dependendo do mercado e da sua pulverização, ao mesmo tempo em que lhe abre as portas para futuras e novas participações no mercado de capitais;
- no caso de obrigações conversíveis: pagamento de juros menores em relação às obrigações simples, uma vez que a conversão pode ser considerada uma forma extra de remuneração;
- caso a empresa apresente um bom resultado poderá influenciar a maioria de seus obrigacionistas a converter suas obrigações em acções, o que eliminaria a ocorrência do reembolso;
- a descentralização das exigibilidades de uma só instituição financeira, uma vez que o empréstimo é dividido em várias parcelas;
- os juros e prémios pagos são dedutíveis ao lucro tributável da emissora;

¹⁴ São considerados investidores institucionais o Estado e outras instituições públicas, os bancos, as seguradoras, os fundos de investimento, os fundos de pensões e outras entidades que invistam no mercado de capitais comprando e vendendo grandes quantidades de valores mobiliários.

3.5.2 – Na óptica do investidor

Como referido anteriormente, investir numa obrigação é, em termos simples, quase a mesma coisa que emprestar dinheiro a alguém. Só que, neste caso, esse alguém pode ser uma empresa, uma instituição (nacional ou estrangeira) ou até o próprio Estado. Uma das principais vantagens das obrigações é o facto de alguns aspectos importantes, como o prazo e, na maioria dos casos, o rendimento, já serem conhecidos à partida, isto é, o crescimento do capital e o rendimento fixo obtido estão entre os principais benefícios das obrigações para quem investe.

Contudo, e ao contrário das ideias pré-concebidas, investir em obrigações implica riscos, e como já tinha sido dito a quando da abordagem a IAS 32 esses riscos devem ser quantificados e divulgados¹⁵.

A avaliação do risco da operação é, para o obrigacionista, resultado da informação de que se dispõe acerca do produto, designadamente sobre a respectiva **segurança e liquidez**.

No que se refere a **segurança**, antes de mais, o investidor deve procurar conhecer a entidade que leva a efeito a emissão obrigacionista, ou seja, avaliar a credibilidade do emitente.

Quando o emitente é o Estado, como referido anteriormente no ponto 3.3, estas caracterizam-se por serem obrigações de dívida pública, isto é, são garantidas pelo Estado e, portanto o pagamento do capital e dos juros da operação é considerado como totalmente seguro.

No caso da emitente ser uma empresa privada o investidor deve avaliar a empresa consultando os dados históricos que permitem apreciar o seu comportamento no passado e perspectivar a sua evolução no futuro.

Hoje em dia, devido ao ambiente de contingência e de incerteza, à volta da actividade das empresas, a credibilidade do emitente, apesar de essencial, não é suficiente para avaliar a segurança de uma obrigação, quando está em causa um horizonte temporal de longo prazo. A segurança de uma obrigação depende também de outros factores ligados às características do empréstimo, como sejam o prazo e a medida em que o investimento pode ser afectado pela evolução da actividade da empresa.

Assim, importa analisar não apenas a credibilidade do emitente de uma obrigação, mas também a ficha técnica da emissão, onde se encontram descritas todas as características das obrigações.

Refira-se ainda a um aspecto importante a ter em conta na avaliação da segurança de uma obrigação, que é o tipo de taxa de juro (fixa ou indexada). Em épocas de grande volatilidade das taxas de juro, as obrigações de taxa fixa tendem a ser menos seguras do que as obrigações de

¹⁵ Esses riscos devem ser divulgados pela Empresa emitente no prospecto de emissão.

taxa indexada. Com efeito, se as taxas de juro do mercado subirem, uma obrigação de taxa fixa perde o valor, uma vez que a sua remuneração fica aquém daquilo que o mercado exige. Nas obrigações de taxa indexada, apesar de a indexação ter como objectivo que o rendimento da obrigação acompanhe as taxas do mercado, há que ter atenção ao indexante utilizado.

Para além destes factores um aspecto importante na avaliação da segurança de um investimento em obrigações, será um prospecto de emissão, que deverá ser publicado pela empresa emitente, contendo informações como: Descrição da emissão (ficha técnica); Identificação e caracterização da emitente; Demonstrações financeiras da emitente e perspectivas futuras; e estudo de viabilidade do investimento que determina a as necessidades de financiamento que conduziram à emissão.

A **liquidez** é também, um importante factor de risco. Nas obrigações simples a liquidez depende do prazo do empréstimo uma vez que são reembolsáveis, e da forma de reembolso, que pode ser realizada de diferentes formas.

Normalmente na avaliação do risco afecto a um investimento em obrigações, recorre-se às sociedades de *rating* ou *raters*, que são especializadas na avaliação do risco das emissões obrigacionistas, como se verá mais adiante.

3.6 – Emissão de obrigações: Legislação Cabo-verdiana

Nos termos do artigo 391º do código das Empresas Comerciais:

1. As sociedades anónimas podem emitir títulos negociáveis que, numa mesma emissão, conferem direitos de crédito iguais para o mesmo valor nominal denominados obrigações.
2. Só podem emitir obrigações às sociedades constituídas há mais de dois anos e cujos dois últimos balanços estejam regularmente aprovados, ou as sociedades que tenham resultado da fusão ou cisão de sociedade das quais uma, pelo menos, se encontre naquelas condições.
3. O disposto no número anterior não é aplicável às sociedades dominadas pelo Estado ou por uma entidade a ele equiparada por este Código, ou quando a emissão de obrigações for garantida pelo Estado ou entidade equiparada.
4. As obrigações não podem ser emitidas antes do capital estar inteiramente liberado ou de, pelo menos, estarem colocados em mora todos os accionistas que não tenham liberado oportunamente as suas acções.

5. As sociedades anónimas não podem proceder a uma nova emissão de obrigações quando a soma do valor nominal de todas as obrigações por ela emitidas e ainda não amortizadas na data da deliberação da nova emissão exceder a importância do capital realizado e existente, nos termos do último balanço aprovado, acrescido do montante do capital aumentado e realizado depois da data de encerramento daquele balanço.

6. O limite referido no nº 5 pode ser ampliado, mediante autorização concedida por portaria conjunta dos membros do Governo responsáveis pelas áreas do comércio, das finanças e do Código das Empresas Comerciais – Cabo Verde – D.L. nº 3/99 29 Março.

Esta autorização está sujeita a registo, nos seguintes casos:

- a) Quando a situação financeira da sociedade o justifique, até ao montante da reserva legal existente;
- b) Quando a emissão se destine ao funcionamento de empreendimentos de grande interesse nacional que exijam imobilizações excepcionalmente vultosas, desde que se encontre devidamente assegurado o equilíbrio da empresa, nomeadamente através de uma adequada participação de capitais próprios no investimento;
- c) Quando as obrigações apresentam juro e plano de reembolso variável em função dos lucros da sociedade.

7. A sociedade devedora de obrigações não pode reduzir o seu capital a um montante inferior ao da sua dívida para com os obrigacionistas, salvo por motivo de perdas e, neste caso, se o capital for reduzido a um montante inferior ao da dívida da sociedade para os obrigacionistas, todos os lucros distribuíveis serão aplicados ao reforço da reserva legal até que a soma desta com o novo capital igual ao montante da referida dívida ou, tendo havido a ampliação prevista no nº 6 deste artigo ou em lei especial, seja atingida a proporção de início estabelecida entre o capital e o montante das obrigações emitidas.

3.7 – Valorização de obrigações

3.7.1 – Obrigações de Taxa Fixa

O valor de qualquer activo é determinado pelo somatório do valor actual dos cash flows, que se espera que esse activo venha a gerar no futuro, actualizados à taxa de rendibilidade exigida de acordo com o seu nível de risco. No caso de se tratar de uma obrigação, o método é o mesmo, ou seja, o **valor de uma obrigação (Bo)**, é dado pelo somatório do valor actual de todos os cash

flows que se prevê que esta venha a gerar no futuro (juros, reembolso e prémios), actualizados a rendibilidade exigida pelo mercado para aquele prazo e nível de risco (r)¹⁶:

$$Bo = \frac{Juro_1}{(1+r)} + \frac{Juro_2}{(1+r)^2} + \frac{Juro_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Juro_t}{(1+r)^t} + \frac{Valor\ de\ Reembolso}{(1+r)^t}$$

Em que:

Bo = Valor actual da obrigação;

r = rendibilidade exigida pelo mercado para aquele prazo e nível de risco.

t = nº. de períodos que compõe o horizonte da análise.

3.7.2 – Obrigações de Taxa Variável

No caso de se tratar de uma obrigação de taxa variável ou indexada, o cálculo do valor é mais complexo, uma vez que não é possível saber com exactidão os juros futuros da obrigação. Genericamente, a expressão é a seguinte:

$$Bo = \frac{Juro_1}{(1+r)} + \frac{Juro_2}{(1+r)^2} + \frac{Juro_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Juro_t}{(1+r)^t} + \frac{Valor\ de\ Reembolso}{(1+r)^t}$$

Apesar da expressão ser idêntica á que se viu para obrigações de taxa fixa, o valor dos juros, e consequentemente, da obrigação estão dependentes do comportamento do indexante, como já tínhamos visto anteriormente. Assim, é necessário estimar primeiro a evolução futura das taxas de juro de forma a poder reflecti-la na evolução do indexante.

3.8 – Medida de Rendibilidade – Yield to Maturity

Um aspecto fundamental na avaliação de obrigações é a sua taxa de rendibilidade. Esta é também, uma forma de avaliar o investimento em obrigações, sendo este tanto melhor, quanto maior for a rendibilidade esperada, para um dado nível de risco. Assim, dentro da mesma classe de risco, os investidores vão preferir o investimento que apresente a maior rendibilidade esperada.

¹⁶ Rendibilidade proporcionada por títulos de risco semelhante.

A taxa de cupão é uma medida fraca de rendibilidade da obrigação. Em primeiro lugar, porque nem sempre o valor de aquisição das obrigações é semelhante ao seu valor nominal e, em segundo lugar, porque o valor de reembolso, por vezes, também difere do valor nominal, não estando este prémio reflectido na taxa de cupão. Desde modo, para medir a rendibilidade de um investimento em obrigações, é necessário primeiro, identificar todos os fluxos futuros que esta irá gerar, como visto no ponto anterior.

Feito isso, uma das medidas mais utilizadas para medir a rendibilidade das obrigações é a ***Yield to Maturity (YTM)***. A YTM corresponde a Taxa Interna de Rentabilidade oferecida pela obrigação. É a taxa de rendibilidade oferecida pela obrigação, se o investidor a adquirir a *Bo* e a mantiverna sua posse até a maturidade.

$$Bo = \frac{Juro_1}{(1 + YTM)} + \frac{Juro_2}{(1 + YTM)^2} + \frac{Juro_3}{(1 + YTM)^3} + \dots + \frac{Juro_t}{(1 + YTM)^t} + \frac{Valor\ de\ Reembolso}{(1 + YTM)^t}$$

A principal limitação deste indicador é que pressupõe que os *cash flows* da obrigação são sempre reinvestidos à mesma taxa, ou seja, a YTM, o que é improvável.

As obrigações são avaliadas aplicando a YTM, da seguinte forma:

Uma obrigação é um bom investimento, quando a YTM é superior à taxa de remuneração do mercado. Neste caso, a obrigação proporciona uma rendibilidade (YTM) superior a outras alternativas de risco semelhante. Por exemplo, se o risco de investir numa obrigação for a mesma que investir num depósito a prazo, pode-se comparar a YTM da obrigação com a taxa de remuneração da obrigação para ver se é um bom investimento ou não.

A YTM corresponde também a **Taxa de juro efectiva**, preconizada pela IAS 39, no que diz respeito à mensuração de activos e passivos financeiros.

Portanto, para além da avaliação de obrigações essa taxa servirá para calcular o custo amortizado de passivos financeiros não detidos para negociação, e de activos financeiros detidos até a maturidade nos termos da IAS 39.

3.9 – Medidas de Risco

O risco é sempre um factor que deve ser ponderado em qualquer perspectiva de investimento em obrigações. Para além de outras medidas que possam existir para avaliar o risco, poderá ser utilizado o *Rating* ou a *Duração* para amenizar os riscos associados a um investimento em obrigações.

3.9.1 – Rating

O *rating* é uma medida do risco de crédito, através da qual é possível avaliar a probabilidade de incumprimento por parte da empresa emitente. Empresas, como a Moody's e a Standard & Poor's, agências internacionais, por exemplo, estabelecem várias categorias de risco, classificando depois, as empresas em cada uma dessas categorias. O *rating* é tanto melhor, quanto maior for a probabilidade da empresa fazer face às suas responsabilidades relativamente ao crédito.

A avaliação que as *raters* divulgam para o mercado é de natureza qualitativa – de **AAA**, risco praticamente nulo, a **D**, risco elevado -, como se pode observar no quadro seguinte:

Tabela I – Avaliação do Risco das Obrigações

Aaa – Uma emissão de obrigações com essa classificação é considerada como tendo a mais elevada classificação em termos de qualidade de crédito. O pagamento do capital e dos juros da operação é considerado como totalmente seguro.
Aa – Uma obrigação com esta classificação oferece condições muito seguras de pagamentos do capital e dos juros.
A – Uma obrigação neste nível tem uma capacidade forte de cumprir o pagamento de capital e juros, de qualquer forma é mais afectada pelos factores de enquadramento, sectoriais e específicos do emitente que as obrigações classificadas com níveis mais elevados.
Baa – Uma obrigação com esta classificação apresenta mais vulnerabilidade às condições económicas, gerais e sectoriais que podem criar enfraquecimento da capacidade de pagar capital e juros.
Ba – Uma obrigação classificada com “Ba” é considerada como apresentando características de

especulação. A vulnerabilidade aos factores de enquadramento económico, geral e sectorial pode conduzir a uma capacidade inadequada de pagamento atempado de capital e juros.
B – Uma obrigação classificada com “B” é considerada como tendo uma vulnerabilidade grande aos factores de enquadramento económico e intrínsecos ao emitente que podem afectar os factores de segurança, muito embora no curto prazo apresente factores seguros do capital.
Caa – Uma obrigação com esta classificação tem uma vulnerabilidade muito grande aos factores de enquadramento económico e intrínsecos ao emitente.
Ca – As obrigações “Ca” apresentam características de título altamente especulativo.
C – Uma obrigação com esta classificação é considerada como tendo muito pouca probabilidade de vir a pagar o capital e juros devidos.

Fonte: Instituto de Formação Bancária de Lisboa – *Mercados Financeiros*, 3ª Edição.

3.9.2 – Duração

A duração traduz o tempo médio que a obrigação demora a “devolver” o investimento feito. Na prática é o tempo que o investidor tem de esperar até recuperar o investimento que fez. De salientar que, a duração é calculada na unidade de tempo do pagamento dos juros. (Se a capitalização dos juros for anual, a unidade temporal da duração é o ano, se os juros forem pagos ao semestre, a duração é obtida em semestres, e assim sucessivamente).

Duração (D) =

$$\frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{Bo}{(1+r)^n}}{Bo}$$

Fonte: PINHO, Carlos Santos; TAVARES, Susana – *Análise Financeira e Mercados*.

Exemplificando: “Uma duração igual a 2,86 anos significa que o investimento é recuperado, em média, em 2,86 anos, apesar da maturidade ser de 3 anos.”

4 - CAPÍTULO III – Estudo de Caso – Empréstimo obrigacionista da Tecnecil

4.1 – Identificação e Caracterização da Tecnecil enquanto Entidade Emitente¹⁷

A TECNICIL – Sociedade de Imobiliária e Construção, S.A. é uma empresa de capitais privados cabo-verdianos, constituída em 1996, sediada na Praia, capital de Cabo Verde, na Ilha de Santiago e possuindo três representações: em Mindelo, Ilha de S. Vicente, em Santa Maria, Ilha do Sal e na Inglaterra.

Conforme preceituado no artigo 5.º dos Estatutos, a sociedade tem por objecto principal a aquisição, comercialização e alienação de imóveis, a promoção imobiliária e a execução de obras de construção civil, públicas ou particulares, bem como, de trabalhos de urbanização e infra-estruturas.

A principal actividade da empresa é a promoção imobiliária, nos segmentos residencial e turístico na vertente da infra-estruturação e urbanização, bem como da habitação e comércio.

A TECNICIL está focalizada em introduzir no mercado elementos inovadores, tanto sob forma de lote infra-estruturado para construção, como também sob forma de condomínios privados de blocos de apartamentos e vivendas. A empresa conquistou hoje uma posição de liderança no mercado imobiliário, passando a ser uma referência no panorama urbanístico de Cabo Verde.

Enquanto promotor turístico, a visão estratégica da empresa é a de ser no horizonte de 2010 a maior e melhor empresa cabo-verdiana no sector.

Quanto a emissão de obrigações a sociedade pode, nos termos do artigo 9.º dos Estatutos, por deliberação extraordinária da Assembleia-geral, emitir e adquirir obrigações, nas condições e nos termos da lei, e realizar sobre elas quaisquer operações em direito permitidas.

4.2 – Características gerais dos Empréstimos Obrigacionistas

4.2.1 – Empréstimo Obrigacionista efectuado em Agosto de 2007¹⁸

A dinâmica do desenvolvimento da TECNICIL e a disposição concorrencial dos sectores onde se insere, incita a procura de soluções de engenharia financeira inovadoras e que permitam a optimização da estratégia da empresa no longo prazo e da própria estrutura de capital.

¹⁷ Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde

¹⁸ Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde – Prospecto de Emissão de 06/08/2007

Neste contexto, pretendeu-se, com a presente Oferta, converter em Obrigações, três Créditos em Conta Corrente Cauçionada, contraídos junto das Entidades Financeiras nacionais, no passado, e que vinham sendo utilizados através de descoberto na conta de depósito à ordem.

Assim sendo, a presente Oferta configura-se numa Oferta Particular e Directa de Subscrição de 750.000 (Setecentos e cinquenta mil) Obrigações, de valor nominal de 1.000\$00 (mil escudos cabo-verdianos) cada uma, perfazendo um montante máximo de 750.000.000 (Setecentos e cinquenta milhões escudos), conforme a Deliberação da Assembleia de Accionistas.

Todas as Obrigações têm subjacentes garantias com elevados graus de liquidez.

O montante global da dívida é constituído por três séries de Obrigações separadas e autónomas, nos termos e condições, a seguir indicados:

I) Obrigação A: EURIBOR + 2,216% 2012 BCA

Obrigação A: EURIBOR + 2,216% 2012 BCA, representada por 350.000 (trezentos e cinquenta mil) Obrigações, com o valor nominal de 1000\$00 (mil escudos) cada, no montante global de 350.000.000 ECV's (trezentos e cinquenta milhões de escudos) e com maturidade de cinco anos.

A taxa de juro nominal aplicável a cada um dos períodos de juros será variável e igual à “Euribor 6 meses”, cotada no segundo “Dia Útil Target” imediatamente anterior à data de início de cada período de juros, adicionada de um spread de 2,216% (dois vírgula duzentos e dezasseis por cento), e com o pagamento de juros em prestações semestrais e sucessivas, com liquidação integral do empréstimo no final da maturidade.

A Emissão das Obrigações A destina-se a converter em Obrigações os Créditos contraídos junto do Banco Comercial do Atlântico, concedidos nas modalidades de Conta Corrente Cauçionada e Crédito BCA Imobiliária, contas n.ºs 64283938.40.2 e 64283938.41.3, no montante global de mESC 350 000.

II) Obrigação B: EURIBOR + 2,216% 2012 CECV

Obrigação B: EURIBOR + 2,216% 2012 CECV, representada por 200.000 (duzentos mil) Obrigações, com o valor nominal de 1000\$00 (mil escudos) cada, no montante global de 200.000.000 ECV's (duzentos milhões de escudos) e com maturidade de cinco anos.

A taxa de juro nominal aplicável a cada um dos períodos de juros será variável e igual a “Euribor 6 meses”, cotada no segundo “Dia Útil Target” imediatamente anterior à data de início de cada período de juros, adicionada de um spread de 2,216% (dois vírgula duzentos e dezasseis

porcento), e com o pagamento de juros em prestações semestrais e sucessivas, com liquidação integral do empréstimo no final da maturidade.

Esta emissão destina-se a converter em Obrigações o Crédito em Conta Corrente Cauçionada, contraído junto da Caixa Económica de Cabo Verde, em Janeiro de 2006, utilizável através de descoberto na conta de depósito à ordem, no montante máximo de mESC 350 000, para apoio à tesouraria, por um período de 12 meses, renovável. O crédito vence juros mensalmente, à taxa anual de 10%.

III) Obrigação C: EURIBOR + 2,216% 2012 BI

Obrigação C: EURIBOR + 2,216% 2012 BI, representada por 200.000 (duzentos mil) Obrigações, com o valor nominal de 1000\$00 (mil escudos) cada, no montante global de 200.000.000 ECV's (duzentos milhões de escudos) e com maturidade de cinco anos.

A taxa de juro nominal aplicável a cada um dos períodos de juros será variável e igual a “Euribor 6 meses”, cotada no segundo “Dia Útil Target” imediatamente anterior à data de início de cada período de juros, adicionada de um spread de 2,216% (dois virgula duzentos e dezasseis por cento), e com o pagamento de juros em prestações semestrais e sucessivas, com liquidação integral do empréstimo no final da maturidade.

A Emitente visa com esta emissão, converter em Obrigações o crédito contraído junto do Banco Interatlântico, em Novembro de 2006, no montante de mESC 200 000, por um período de 30 meses, que destina-se a financiar a construção do empreendimento “Império II” e vence juros à taxa anual de 9,5%.

Outras características afectas às três series de obrigações acima referidas constam das respectivas fichas técnicas.

4.2.2 – Empréstimo Obrigacionista efectuado em Abril de 2009¹⁹

Face á actual conjuntura e devido á forte procura dirigida às linhas de produtos, com particular destaque à água de mesa, prevê-se que a empresa tenha no curto prazo, problemas na satisfação das necessidades da procura devido à insuficiência da capacidade instalada. Neste contexto, pretende-se, com a presente Oferta, a emissão de Obrigações visando o financiamento de aquisição de equipamentos para instalação de uma linha completa de enchimento de água de mesa, incluindo uma máquina Sopradora para produção de garrafas.

Assim sendo, a presente Oferta configura-se numa Oferta Pública Subscrição de 150.000 (Cento e cinquenta mil) Obrigações, de valor nominal de 1.000\$00 (mil escudos cabo-verdianos) cada uma, perfazendo um montante máximo de 150.000.000\$00 (Cento e cinquenta milhões de escudos), conforme a Deliberação da Assembleia de Accionistas.

O montante global da dívida é constituído por uma obrigação nos termos e condições, a seguir indicados:

I) Obrigação TECNICIL INDUSTRIA, S.A.: TAXA FIXA 7,5% 2014

Obrigação TECNICIL INDUSTRIA, S.A: TAXA FIXA 7,5% 2014, representada por 150.000 (cento e cinquenta mil) Obrigações, com o valor nominal de 1.000\$00 (mil escudos) cada uma, no montante global de 150.000.000\$00 (cento e cinquenta milhões de escudos) e com maturidade de cinco anos.

O empréstimo obrigacionista vence juros a taxa fixa anual de 7,5% (sete vírgula cinco por cento), devendo o correspondente pagamento de juros ser feito em prestações semestrais e sucessivas, com liquidação integral do empréstimo no final da maturidade.

No caso da data de pagamento de juros coincidir com um dia que não seja “Dia Útil Target”, o pagamento de juros será efectuado no “Dia Útil Target” imediatamente seguinte.

As receitas e o imobilizado da TECNICIL INDUSTRIA – SOCIEDADE UNIPessoal, S.A. respondem integralmente pelo serviço da dívida emergente do presente empréstimo obrigacionista.

¹⁹ Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde – Prospecto de Emissão de 30/03/2009.

O empréstimo tem subjacente o Penhor Mercantil, de primeiro grau, sobre os equipamentos a adquirir nos termos e condições do contrato n. 4721Rev1 de 20/02/2009 assinado entre a Emitente e o Fornecedor, no valor de 184.771.061\$00 (cento e oitenta e quatro milhões, setecentos e setenta e um mil, e sessenta e um escudos (1.675.700 Euros), devidamente autenticado, a favor dos obrigacionistas, garantindo assim a eficácia do direito de crédito).

Outras características afectas á presente emissão de obrigações constam das respectivas fichas técnicas²⁰

4.3 – Tratamento Contabilístico dos Empréstimos Obrigacionistas: PNC Vs Novo SNCRF

Anteriormente a criação da Bolsa de Valores em Cabo Verde²¹, o registo mais antigo de emissão de obrigações foi em 1993 a um valor nominal de 1000\$00 (mil escudos), efectuada pelo Estado.

Relativamente às obrigações emitidas por empresas, até ao momento, apenas seis empresas emitiram obrigações em Cabo Verde: Electra - Empresa Nacional de Electricidade e Agua, SARL, Tecnicil - Sociedade de Imobiliária e Construções, SA, ASA - Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea SA, IFH-Imobiliária Fundiária e Habitat, S. A, Sogeí – Sociedade de Gestão de Investimento Lda, e BI – Banco Interatlântico. Estas emissões foram efectuadas durante o ano de 2007, com excepção do caso da IFH, que foi em 2008, e, portanto, qualquer contabilização subjacente deveria ser feita de acordo com o PNC de Cabo Verde publicado a de 30 de Janeiro de 1984. No entanto, convém referir que o PNC não faz qualquer referência ao tratamento contabilístico que deve ser dado às emissões de obrigações, para além do facto do código de contas não estar adequado a esta realidade.

Apartir do presente ano de 2009, com a entrada em vigor do novo SNCRF, o código de contas nacional já se encontra mais bem discriminado no que se refere aos empréstimos obrigacionistas, e nesse sentido a mais recente emissão de obrigações efectuada pela Tecnicil deveria ser contabilizada á luz do novo normativo, como se verá mais adiante.

²⁰ Ver anexos

²¹ Sociedade anónima de capitais exclusivamente públicos, criada em 1998 pela Lei n. ° 51/V/98 de 11 de Maio, tendo como principal actividade realizar operações sobre valores mobiliários.

4.3.1 – Empréstimo Obrigacionista efectuado em Agosto de 2007 - PNC

Como se referiu anteriormente o PNC não diz nada sobre o modo de contabilizar os empréstimos por obrigações. Porém é possível encontrar no código de contas as seguintes contas relacionadas com os empréstimos por obrigações, embora não estejam subdivididas convenientemente:

23 – Empréstimos concedidos e obtidos

238 – Empréstimos por Obrigações

23821 – Obrigações emitidas (movimentada pelo valor nominal)

23822 – Obrigações a subscrever (movimentada pelo valor da emissão)

26 – Outros devedores e credores

266 – Credores por subscrições não liberadas

269 – Devedores e credores diversos

Nestas contas deverão constar às dívidas de e aos obrigacionistas derivados dos empréstimos por obrigações.

66 – Despesas Financeiras

661 – Juros de Financiamento

Esta conta respeita à remuneração (juros) das obrigações.

Relativamente aos descontos e prémios de emissão, entende-se que poderiam ser considerados como Despesas e Receitas antecipadas respectivamente à luz do PNC²² e, portanto, contabilizadas nas contas abaixo:

27 – Despesas e receitas antecipadas

274 – Despesas antecipadas diversas

279 – Receitas antecipadas diversas

Quanto aos gastos de emissão estes seriam considerados “Despesas antecipadas”, e amortizados em prazo não superior ao da vida do empréstimo.

²² Isto na falta de esclarecimento do PNC

Portanto, toda e qualquer contabilização relacionada com o empréstimo obrigacionista efectuado em Agosto de 2007, deveria ser feita utilizando as contas acima citadas. O Esquema de contabilização seria praticamente o mesmo a ser apresentado mais adiante, com algumas excepções, nomeadamente quanto a mensuração do empréstimo.

4.3.1 – Empréstimo Obrigacionista efectuado em Abril de 2009 – Novo SNCRF

As contas encontradas no novo SNCRF relacionadas com empréstimos obrigacionistas, podem ser subdivididas como se segue:

23 – Financiamentos obtidos

232 – Mercados de valores mobiliários

2321 – Empréstimos por obrigações

23211 – Obrigações emitidas (movimentada pelo valor nominal)

23212 – Obrigações a subscrever (movimentada pelo valor da emissão)

26 – Outras contas a receber e a pagar

265 – Credores por subscrições não liberadas

268 – Outros devedores e credores

Nestas contas deverão constar às dividas de e aos obrigacionistas derivados dos empréstimos por obrigações.

69 – Perdas de financiamento

691 – Juros Suportados

6911 – Juros de financiamentos obtidos

Está conta respeita à remuneração (juros) das obrigações.

28 – Diferimentos

281 – Gastos a reconhecer

2811 – Descontos de emissão de obrigações

Entende-se que esta conta serve para registar os descontos de emissão, cujo gasto deve ser reconhecido nos exercícios seguintes.

282 – Rendimentos a reconhecer

2821 – Prémios de emissão de obrigações

Entende-se que esta conta serve para registar os prémios de emissão, cujo rendimento deve ser reconhecido nos exercícios seguintes.

Tendo em conta os dados abaixo discriminados relativos ao empréstimo obrigacionista da TecniciL efectuada em Abril de 2009, segue-se uma ilustração de como é que essa emissão deveria ser contabilizada a Luz do novo SNCRF, aplicando o método do juro efectivo, bem como o pagamento dos juros e respectivo reembolso:

- **Data de emissão:** Abril de 2009
 - **N.º de títulos:** 150.000.
 - **Valor Nominal:** 1.000\$00 (mil escudos)
 - **Valor de emissão:** 1.000\$00 (mil escudos)
 - **Valor de Reembolso:** 1.000\$00 (mil escudos)
- } Emissão e Reembolso ao Par
- **Juros:** A taxa de juro anual nominal aplicável será de 7,5%.
 - Os Juros estão sujeitos a **IUR no montante de 5%²³**, retido na fonte no momento em que a empresa os coloca à disposição dos obrigacionistas.
 - **Prazo de Reembolso:** em cinco anos, com a amortização a ser efectuada ao par, de uma só vez, na data de pagamento do 10º cupão.
 - **Comissões:** A comissão de montagem é de 0,5% do valor nominal da dívida.

²³ Fonte: Ficha técnica – ver anexos

Contabilização (valores em contos):

Em Abril de 2009 far-se-ia:

Aplicando a NRF 16 a emissão das obrigações por parte da Tecnicil, esse financiamento será considerado um passivo financeiro não detido para negociação e, portanto, contabilizado na conta 23.21 – Empréstimos por obrigações:

23.21	Empréstimos por Obrigações	150.000	
23.2.12	Obrigações a subscrever		
23.21	Empréstimos por Obrigações		150.000
23.2.11	Obrigações emitidas		
	<i>Pela emissão de 150.000 obrigações à 1.000\$00 cada, ao par.</i>		

A emissão foi feita ao par e, portanto, não existe a necessidade de contabilizar nem prémios nem descontos de emissão.

Relativamente aos gastos de emissão, uma opção de contabilização seria a seguinte:

28.1	Gastos a reconhecer	750	
28.1.2	Gastos de emissão de obrigações		
12.1	Deposito à ordem		750
12.1.1	Banco X		
	<i>Pagamento de gastos de emissão de 150.000 obrigações a 1.000\$00 cada.</i>		

Esses gastos de emissão, referem-se a comissão de montagem de 0,5% sobre o valor nominal da dívida. Admitindo que o financiamento obtido através das obrigações irá gerar benefícios a longo prazo, pode-se concluir que estes gastos contabilizados na conta 28.1 – Gastos a reconhecer, devem ser amortizadas em prazo não superior ao da vida do empréstimo, por contrapartida da conta 6911 – Juros de financiamentos obtidos.

Aplicando a NRF 16²⁴, se se considerar os gastos de emissão como fazendo parte dos custos de transacção associados à emissão das obrigações, estes devem ser incluídos no valor inicial do empréstimo, isto é devem ser acrescidos ao valor nominal e contabilizados na conta 23.2.11 - Empréstimos por Obrigações - Obrigações emitidas. A sua amortização deve fazer-se como a dos descontos de emissão, juntamente com o pagamento dos juros, o que se traduz na sua imputação a 6911 – Juros de financiamentos obtidos. Portanto, o último lançamento seria substituído por:

23.21	Empréstimos por Obrigações	750	
23.2.11	Obrigações emitidas		
12.1	Deposito à ordem		750
12.1.1	Banco X		
	<i>Pagamento de gastos de emissão de 150.000 obrigações a 1.000\$00 cada.</i>		

Com esse lançamento o empréstimo ficou registado pelo custo amortizado, conforme exigido pela NRF 16.

Relativamente à subscrição e liberação das obrigações, os lançamentos seriam os seguintes:

26.5	Credores por subscrições não liberadas	150.000	
26.5.1	Obrigações Subscritas		
23.21	Empréstimos por Obrigações		150.000
23.2.12	Obrigações a subscrever		
	<i>Pela subscrição de 150.000 obrigações á 1.000\$00 cada.</i>		

²⁴ Parágrafo n. ° 7 da norma.

12.1	Deposito à ordem	150.000	
12.1.1	Banco X		
26.5	Credores por subscrições não liberadas		150.000
26.5.1	Obrigações Subscritas		
	<i>Pela liberação integral das obrigações subscritas.</i>		

Conforme consta do prospecto de emissão da Tecnicil, o pagamento dos juros efectuar-se-á semestral e postecipadamente. E considerando que a emissão deu-se a 01 de Abril de 2009, o pagamento dos juros referentes ao 1º cupão seria em 01 de Outubro de 2009.

Por tratar-se de um passivo financeiro não detido para negociação, antes de proceder ao lançamento relativo ao pagamento do 1º cupão de juros, convém calcular a taxa de juro efectiva associada á emissão, conhecida também por ***Yield to Maturity (YTM)***, como referido anteriormente, uma vez que a norma NFR 16 exige que esse tipo de passivo financeiro seja mensurado pelo custo amortizado. Para efectuar esse cálculo considera-se que os gastos de emissão são deduzidos ao valor de emissão:

Encaixe do empréstimo = $150.000 - 750 = 149.250$

Valor anual de juros = $150.000 * 7\% = 10.500$

Maturidade do empréstimo = 5 anos

Juros Efectivos = Juros Nominais + Amortização dos Gastos de Emissão

Juros efectivos = $(150.000 - 750) * 7\% = 10.447,5$

Portanto os fluxos em termos de gastos para a Tecnicil associados a operação seriam:

Ano 0 = 149.250, valor encaixado efectivamente em 2009.

Ano 2010 = -10.447,5

Ano 2011 = -10.447,5

Ano 2012 = -10.447,5

Ano 2013 = -10.447,5

Ano 2014 = -160.500²⁵

²⁵ Considerando que os gastos de emissão são amortizados em 4 anos, e portanto na maturidade os juros efectivos serão igual a 10.500

Para o cálculo da taxa de juro efectiva (TJE), utiliza-se a seguinte expressão:

$$\text{Valor da emissão} = \frac{\text{Fluxo caixa1}}{(1 + \text{TJE})} + \frac{\text{Fluxo caixa2}}{(1 + \text{TJE})^2} + \frac{\text{Fluxo caixa3}}{(1 + \text{TJE})^3} + \frac{\text{Fluxo caixa4}}{(1 + \text{TJE})^4} + \frac{\text{Fluxo caixa5}}{(1 + \text{TJE})^5}$$

$$149.250 = 10.447,5 \cdot (1 + \text{TJE})^{-1} + 10.447,5 \cdot (1 + \text{TJE})^{-2} + 10.447,5 \cdot (1 + \text{TJE})^{-3} + 10.447,5 \cdot (1 + \text{TJE})^{-4} + 160.500 \cdot (1 + \text{TJE})^{-5}$$

$$\text{TJE} = 7,09\%^{26}$$

Portanto, se não houvesse os gastos de emissão a taxa de juro nominal seria igual a taxa de juro efectiva, isso devido ao facto de não se ter nem prémios de emissão, e nem descontos de emissão.

Sabendo-se que a partir de 2009, a conta 23.2.11 - Empréstimos por Obrigações - Obrigações emitidas, terá o valor de 149.250 (Valor de emissão menos os gastos), que a TJE é de aproximadamente 7,1%, e que os gastos de emissão serão amortizados em quatro anos, pode-se considerar o seguinte quadro de amortização dos juros:

Tabela II – Amortização dos juros nominais e dos gastos de emissão

Anos	Valor Empréstimo	Juros efectivos	Juros Nominais	Amortização Gastos Emissão
2009	150.750,00	-	-	-
2010	150.600,00	10.703,25	10.500,00	203,25
2011	150.450,00	10.692,60	10.500,00	192,60
2012	150.300,00	10.681,95	10.500,00	181,95
2013	150.150,00	10.671,30	10.500,00	171,30
2014	150.000,00	10.500,00	10.500,00	0,00
		53.249,10	52.500,00	749,10

Fonte: Elaboração própria

Como referido anteriormente os juros serão pagos numa base semestral, e portanto em 01 de Outubro de 2009, a empresa faria o lançamento referente aos juros vencidos e a amortização dos gastos de emissão. Como é evidente o lançamento correspondente aos juros poderia logo incluir o registo dos impostos retidos:

²⁶ Valor aproximado

69.1	Juros Suportados	5.351,63	
69.1.1	Juros de financiamentos obtidos		
26.8	Outros devedores e credores		4.987,50
26.8.1	Obrigacionistas – Juros a pagar		
24.3	Retenção de impostos sobre rendimentos		262,5
24.3.3	Capitais		
23.21	Empréstimo por obrigações		101,62
23.2.11	Obrigações emitidas		
	<i>Pelo juros semestrais vencidos, impostos</i>		
	<i>Retidos, e amortização dos gastos de</i>		
	<i>emissão</i>		

Pelo pagamento dos juros aos obrigacionistas, e pela entrega dos impostos aos cofres do Estado, debitar-se-á as subcontas 2681 – Obrigacionistas juros a pagar e 2433 – Capitais (imp.retidos), por contrapartida de uma conta de disponibilidades.

No final do exercício, isto é em 31 de Dezembro, torna-se necessário atender a parte dos juros que lhe respeita e que só será paga no exercício seguinte.

Assim sendo, no caso do empréstimo obrigacionista da TecniciL dever-se-á em 31 de Dezembro reconhecer a parte dos juros nominais e dos gastos de emissão, que vencem no próximo ano (2010), mas que economicamente respeitam ao exercício de 2009:

Tabela III – Cálculo da parcela de juros referente ao ano de 2009

Rúbricas	Valores		
	Anuais	Semestrais	3 Meses
Juros Nominais	10.500,00	5.250,00	2.625,00
Gastos de Emissão	192,60	96,30	48,15
Juros Efectivos	10.692,60	5.346,30	2.673,15

Fonte: Elaboração própria

69.1	Juros Suportados	2.673,15	
69.1.1	Juros de financiamentos obtidos		
26.2	Devedores e credores por acréscimos		2.625,00
26.2.2	Obrigacionistas – Juros a pagar		
23.21	Empréstimo por obrigações		48,15
23.2.11	Obrigações emitidas		
	<i>Pela parte de juros referentes ao ano de 2009, e que vencerão em 01/04/2010</i>		

A 01 de Abril de 2010, data do vencimento do 2º Cupão, ter-se-ia que registar os juros e seus ajustamentos correspondentes a 3 meses, e transferir o saldo da conta 2622 para a conta 2681, para que esta conta reflita os juros devidos aos obrigacionistas.

Tratando-se de um empréstimo obrigacionista cujo reembolso será feito ao par, com o pagamento integral da dívida no acto do pagamento do 10º Cupão, conforme consta do prospecto de emissão, o lançamento referente ao reembolso seria o seguinte:

23.21	Empréstimos por Obrigações	150.000	
23.2.11	Obrigações emitidas		
26.8	Outros devedores e credores		150.000
26.8.2	Obrigações a Reembolsar		
	<i>Reembolso integral do empréstimo</i>		

Pelo pagamento aos obrigacionistas debitar-se-á a subconta 2682 por contrapartida duma conta de disponibilidades.

5 - CAPÍTULO IV – CONSIDERAÇÕES FINAIS

5.1 – Limitações do Trabalho

Dificuldade na obtenção de bibliografia e de dados sobre a matéria em estudo, nomeadamente, aquando da aplicação da norma NFR 16²⁷ no que diz respeito ao método do custo amortizado, e na gestão do calendário para a conclusão do trabalho, foram as principais limitações. Sem deixar de dizer que se tratando de um tema actual as dificuldades são maiores no que concerne a aplicação prática dos conceitos subjacentes às obrigações enquanto instrumentos financeiros.

5.2 – Conclusões e Recomendações

A elaboração deste trabalho contribuiu muito para reforçar os conhecimentos teóricos e práticos relativamente às obrigações enquanto alternativa de financiamento, e enquanto instrumento financeiro com algumas especificidades de contabilização relativamente a outros.

Com a elaboração do trabalho, foi possível fornecer um conjunto de medidas que permitem avaliar a rendibilidade e o risco (YTM, *rating*, Duração) associado a um determinado investimento em obrigações, possibilitando a comparação com outras fontes de rendimento, nomeadamente as acções, muito embora existam outros factores que condicionam essa avaliação nomeadamente o risco de crédito, de liquidez, etc.

O funcionamento em pleno da Bolsa de Valores abriu caminho a que muitas empresas emitissem empréstimos obrigacionistas, perspectivando-se um crescimento acentuado do mercado de capitais em Cabo Verde, o que implicou uma mudança à volta do tratamento contabilístico dado aos instrumentos financeiros, passando-se a adoptar a partir do ano de 2009 o novo SNCRF, mas concretamente a NFR 16, no que diz respeito à apresentação, reconhecimento, e mensuração dos instrumentos financeiros. O estudo realizado permitiu demonstrar a aplicação prática do novo SNCRF na parte que se refere aos instrumentos financeiros, mas concretamente as obrigações enquanto passivo financeiro não detido para negociação.

²⁷ Introdução do novo SNCRF em Cabo Verde no ano actual de 2009.

A contabilização do empréstimo obrigacionista efectuado pela da Empresa TecniciL em Abril de 2009, foi feito com base em informações fornecidas pela direcção financeira da empresa no que diz respeito à emissão, subscrição e liberação. Quanto a contabilização dos gastos de emissão e dos juros, estes foram feitos com base na NRF 16.

O aspecto mais relevante na aplicação da NFR 16 aos instrumentos financeiros e que cria uma diferença em termos de informação financeira relativamente ao PNC antigo, é a mensuração destes instrumentos pelo custo amortizado, pelo que no caso das obrigações, estes já não ficam registadas pelo custo histórico de aquisição, ou seja, espelham o valor real a todo o momento.

Quanto às obrigações no momento actual, surgem como uma alternativa de financiamento viável para as empresas, em detrimento de muitos empréstimos bancários pouco atractivos, devido a muitos factores que foram enumerados ao longo do trabalho.

A Título de recomendações a todas as entidades e profissionais da área financeira, que estão envolvidos no processo de adopção e aplicação do novo Normativo Contabilístico e que forem fazer a sua aplicação aos instrumentos financeiros, sugere-se uma actualização dos conhecimentos teóricos e práticos relativamente às normas internacionais, uma vez que entendendo o normativo internacional, será muito mais fácil aplicar o novo sistema de normalização contabilística. Isto pôde ser mostrado no presente trabalho no que tange a aplicação do método do juro efectivo no cálculo do custo amortizado das obrigações, onde tivemos de recorrer a aplicações práticas internacionais para entender os processos convenientemente.

8 - REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Livros:

BORGES, António; RODRIGUES, Azevedo; RODRIGUES, Rogério – *Elementos de Contabilidade Geral*, 22ª ed. Lisboa: Áreas Editora, 2005, 1247 p. ISBN: 972-8472-74-9.

BORGES, António; RODRIGUES, Azevedo; RODRIGUES, Rogério; RODRIGUES, José Miguel – *As Novas Demonstrações Financeiras de acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade*, Lisboa: Áreas Editora, 2007, ISBN: 978-989-8058-07-2.

BREALEY, A. Richard & MYERS, C. Steward (1998), *Princípios de Finanças Empresariais*, 5ª ed., Mcgraw-Hill de Portugal, Lda, ISBN: 972-8298-48-X

CORREIA, Maria Luísa – *Instrumentos Financeiros Derivados, Enquadramento Contabilístico e Fiscal*, Lisboa 2000, ISBN: 972-54-0018-6

CRUZ, Carlos Moreira da: *Obrigações - Mercado, Avaliação e risco de Taxa de Juro*. Porto, Associação da Bolsa de Derivados do Porto, 1999;

DA SILVA, F.V.Gonçalves; PEREIRA, J.M.Esteves; RODRIGUES, Lúcia Lima – *Contabilidade das Sociedades*, 12ª ed.actualizada: Plátano editora, 2006, ISBN: 972-770-431-X.

ESPERANÇA, José Paulo; MATIAS, Fernanda – *Finanças Empresariais*, 1ª ed.Lisboa: Gestão & Inovação. Ciências de Gestão, 2005, ISBN: 972-20-2764-6.

FABOZZI, Frank J. – *Bond Markets, Analysis and Strategies*, 2nd Ed: Leah Jewell, 2003, ISBN: 0-13-087479-5.

GONÇALVES, Alfredo A. Anes – *Mercado de capitais: Bolsa e subscrições*. Lisboa: Petrony, 1987, 203 p.

INSTITUTO DE FORMAÇÃO BANCARIA DE LISBOA – *Mercados Financeiros*, 3ª Edição Setembro de 2004, depósito legal: 174 588/02.

PINHO, Carlos Santos; TAVARES, Susana – *Análise Financeira e Mercados*, Lisboa: Áreas Editora, SA, 2005, ISBN: 972-8472-89-7

PUTNAM, Bluford H.; ZIMMER, Sandra C. – *Mercado de capitais e bolsa*. Lisboa: Sílabo, 1990, 229 p. ISBN 972-618-022-8.

SILVA, Eduardo Sá – *Normas Internacionais de Contabilidade*, Novembro de 2004, ISBN: 972-788-125-4.

Fontes: WWW

O que são obrigações, www.bvc.cv (consultado a 22/02/09)

Boletim de Bolsa, Circular n.º 02/BVC/2009, www.bvc.cv (consultado a 22/02/09)

IAS 32 e IAS 39, www.iasb.org (consultado a 28/02/09)

Histórico de criação das normas IAS/IFRS,

http://pt.wikipedia.org/wiki/Normas_internacionais_de_contabilidade(consultado a 29/03/09)

Jornal Oficial das comunidades Europeias, JO L 243 de 11.09.2002, <http://eur-lex.europa.eu/JOIndex.do?year=2002&serie=L&textfield2=243&Submit=Pesquisar&submit=Pesquisar&ihmlang=pt>(consultado em 29/03/09)

Conceito do método da taxa de juro efectiva, <http://ifrsonline.wordpress.com/tag/instrumento-financeiro/>(consultado em 05/04/2009)

“TecniciL Indústria lança oferta pública de subscrição de 150 mil obrigações em 01/04/2009”, www.inforpress.publ.cv(consultado em 20/04/2009)

Legislação:

Decreto-Lei n.º 5/2008 de 04 de Fevereiro – Adopção do Novo Sistema de Normalização Contabilística e de Relato Financeiro para Cabo Verde.

Decreto – Legislativo n.º 3/99 de 29 de Março - Aprova o Código das Empresas Comerciais

Seminários:

ALMEIDA, Rui M.P - *Aspectos práticos e técnicos da implementação do sistema de normalização contabilística e de relato financeiro(SNCRF) em Cabo Verde*, ISCEE, 22 á 27 de Setembro de 2008

6 - ANEXOS

Anexo 1. Ficha Técnica Obrigações da Tecnecil

<p>TECNICIL - INDÚSTRIA, SOCIEDADE UNIPESSOAL, SA</p> <p>SEDE: ACHADA SANTO ANTÓNIO, C.P. N° 896</p> <p>MATRICULADA NA CONSERVATÓRIA DO REGISTO COMERCIAL DA PRAIA SOB O N° 729</p> <p>NIF.: 200252038</p> <p>OBRIGAÇÃO TECNICIL : 7,5% 2014</p> <p>- Ficha Técnica -</p>	
Emitente	TECNICIL INDÚSTRIA – Sociedade Unipessoal, S.A.
Moeda da Emissão	Escudos Cabo-verdianos
Montante	150.000.000\$00
Prazo	5anos
Modalidade de Subscrição	Pública.
Valor Nominal	1.000\$00
Preço de Subscrição	Ao par (1.000\$00 por obrigação)
Modo de Realização	Realização integral no acto de subscrição.
Representação	Escritural
Data de subscrição	2009
Finalidade da Emissão	Co-Financiamento do projecto de expansão de capacidade produtiva consistindo, basicamente, na aquisição de equipamentos para instalação de uma linha completa de enchimento de água de mesa.
Taxa de juro	A taxa de juro anual nominal aplicável será de 7,5%.
Pagamento de juros	O pagamento de juros efectuar-se-á semestral e postecipadamente.
Base de cálculo dos juros	30/360
<i>Bussiness Days</i>	Dias úteis na cidade da Praia.
Reembolso	A amortização será efectuada ao par, de uma só vez, na data de pagamento do 10º cupão.
Reembolso antecipado: <i>Call Provisions</i>	A Emitente, fica com a opção de reembolso antecipado pelo valor nominal da dívida <i>outstanding</i> ao fim do 1º ano, e a partir desta data, de seis em seis meses, mediante pagamento de um prémio de 0,5% (zero

	vírgula cinco por cento) sobre o valor nominal das obrigações a amortizar.
Regime Fiscal	Em Cabo Verde os juros das obrigações cotadas em bolsa estão sujeitas a retenção na fonte a taxa de 5% (ao abrigo do artigo 2.º da Lei n.º 39/V/97 de 17 de Novembro – Alteração ao abrigo do Artigo 30º da Lei n.º 34/VII/2008).
Cotação das obrigações na Bolsa	Será solicitada a admissão à cotação e à negociação na Bolsa de Valores de Cabo Verde da globalidade das Obrigações.
Comissões	A comissão de montagem devida aos membros do Consórcio de Colocação é de 0,5% do valor nominal da dívida.
Legislação aplicável	Legislação Cabo-verdiana.
<i>Convenants</i>	<p>a) O empréstimo tem subjacente a promessa de Penhor Mercantil, de primeiro grau, sobre os equipamentos a adquirir nos termos e condições do contrato n. 4721Rev1 de 20/02/2009 assinado entre a Emitente e o Fornecedor, no valor de 184.771.061\$00 (cento e oitenta e quatro milhões, setecentos e setenta e um mil, e sessenta e um escudos (1.675.700 Euros), devidamente autenticado, a favor do representante comum dos obrigacionistas a ser nomeado pela AGMVM, garantindo assim a eficácia do direito de crédito;</p> <p>b) A Escritura do Penhor Mercantil será lavrada no Cartório Notarial da Praia, nos sete dias úteis após a liquidação da factura pelo banco emissor do crédito documentário e será entregue à Bolsa de Valores de Cabo Verde, à Auditoria Geral do Mercado de Valores Mobiliários e aos Membros do Consórcio de Colocação.</p> <p>c) O Emitente promoverá a abertura do crédito documentário junto da instituição financeira, para efeito do cumprimento contratual.</p> <p>d) Além do penhor mercantil, todos os elementos de produção da empresa, e todos os activos tangíveis e intangíveis da empresa, respondem perante os compromissos com as obrigações, até ao montante da emissão;</p> <p>e) O Emitente efectuará o seguro contra incêndio/ MULTIRISCOS INDUSTRIAIS englobando as coberturas de incêndio, raio e Explosão, Bens de terceiros à guarda do Segurado, Avaria de Máquinas, Riscos Eléctricos, Fenómenos Sísmicos, Inundações, Derrame ou Fuga de produtos armazenados; queda de aeronaves ou Objectos caídos de aparelhos de navegação aérea, Furto ou Roubo; Cristais, Riscos sociais e Actos maliciosos ou Vandalismos;</p>

	<p>Aluimento de terras; Demolição e Remoção de 18</p> <p>Escombros e Deterioração de Bens Refrigerados, em companhia de seguradora;</p> <p>f) O Emitente promoverá o averbamento nas apólices de seguro, que em caso de sinistro total ou parcial do bem segurado serão as indemnizações devidas recebidas, pelos obrigacionistas.</p> <p>g) O Emitente se obriga a efectuar o reforço do penhor mercantil se o representante dos obrigacionistas assim o exigir.</p>
<p>Reembolso antecipado: Put Provisions</p>	<p>A Entidade Emitente, obriga-se a reembolsar de imediato as obrigações, bem como a liquidar os respectivos juros devidos até à data em que se efectuar aquele reembolso, em qualquer das seguintes condições:</p> <p>Se pela análise das “Últimas Contas” da Entidade Emitente, o rácio da dívida total/activo total líquido ultrapassar 100%.</p> <p>Mora no pagamento de juros do presente empréstimo obrigacionista ou outros compromissos com incidência financeira, contraídos junto do sistema financeiro estrangeiro ou de Cabo Verde, ou ainda no pagamento de obrigações decorrentes de valores monetários ou mobiliários de qualquer natureza; bem como incumprimento de compromissos fiscais ou para fiscais.</p> <p>Interrupção pela Entidade Emitente, por qualquer forma, da sua actividade;</p> <p>Inobservância de qualquer das demais obrigações, previstas na presente Ficha Técnica.</p> <p>A entidade emitente compromete-se a apresentar anualmente as contas da empresa.</p> <p>Para efeitos da presente Ficha Técnica, entende-se por: Contas da empresa: as Demonstrações Financeiras Individuais e Consolidadas (incluindo o Balanço Consolidado, a Demonstração de Resultados Consolidada e as respectivas Notas Explicativas) relativas a cada ano, apresentadas de acordo com as 17</p> <p>normas de contabilidade vigentes em Cabo Verde, devidamente auditadas e certificadas por entidade independente;</p> <p>As responsabilidades assumidas para com os credores obrigacionistas constituem obrigações comuns da Entidade Emitente, a que corresponderá um tratamento <i>pari passu</i> com todas as outras dívidas e compromissos presentes e futuros não especialmente</p>

	garantidos, sem prejuízo dos privilégios que resultam da Lei.
--	---

7 - APÊNDICES

Apêndice 1. Ficha Inquérito por Entrevista

Guião de Entrevista por Inquérito

Entrevistado: Administradora da Área Financeira da TecniciL – Dr.Olavo Correia

Data: Abril de 2009

Temática: Contabilização dos empréstimos obrigacionistas da TecniciL

- 1. Quais as características gerais do empréstimo obrigacionista efectuado em Agosto de 2007, e do efectuado em Abril de 2009 (ex: Ficha técnica)?**

- 2. Quais as garantias dadas aos investidores?**

- 3. Como é que foi contabilizada a emissão em 2007 do primeiro empréstimo, e o pagamento dos juros respectivos em 2008?**

- 4. Como é que foi contabilizado o empréstimo efectuado agora em 2009, e se foi feito à luz do novo normativo?**

- 5. Quaisquer outras informações pertinentes respeitantes as obrigações, nomeadamente algum registo contabilístico extra que tenha sido feita respeitante aos empréstimos obrigacionistas?**
